

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Dépréciation de la Monnaie et Équilibre Budgétaire

ÉTUDE SUR LES FINANCES ALLEMANDES
1922 - 1923

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Economiques et Politiques)

Présentée et soutenue le 29 Janvier 1926, à 2 heures

PAR

JEAN MAXIME ROBERT

Lauréat de l'École des Sciences Politiques

JURY :

Président : M. GERMAIN MARTIN.

Suffragants : { M. JÈZE, Professeur.
 M. MESTRE, Professeur.

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

49, BOULEVARD SAINT-MICHEL, 49

1926

**DÉPRÉCIATION DE LA MONNAIE
ET ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE**

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Dépréciation de la Monnaie et Équilibre Budgétaire

ÉTUDE SUR LES FINANCES ALLEMANDES

1922 - 1923

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Economiques et Politiques)

Présentée et soutenue le 29 Janvier 1926, à 2 heures

PAR

JEAN MAXIME ROBERT

Lauréat de l'École des Sciences Politiques

JURY :

Président : M. GERMAIN MARTIN.

Suffragants : { M. JÈZE, Professeur.
M. MESTRE, Professeur.

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

49, BOULEVARD SAINT-MICHEL, 49

1926

*La Faculté n'entend donner ni approbation,
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme
propres à leurs auteurs.*



INTRODUCTION

La dépréciation des unités monétaires est un phénomène très général de l'histoire économique; s'il résulte en partie des modifications survenues dans les conditions de production et d'emploi des métaux précieux, il est dû surtout à l'action des gouvernements. Ceux-ci certes ne désirent pas obtenir un tel résultat et lors même que leur politique y tend fatalement, ils se flattent le plus souvent de l'éviter par des mesures de contrainte. Ils cherchent simplement à se procurer des ressources en agissant sur la circulation monétaire. Mais celle-ci n'est susceptible de les fournir qu'au prix d'une dépréciation de l'unité qui la constitue. Ce fait, qui était l'essence même des mutations monétaires de jadis, est tout aussi inévitable lorsque les états modernes recourent inconsidérément aux émissions de billets à cours forcé.

Ce dernier procédé sera exclusivement envisagé au cours de cette étude, car seul il est utilisé aujourd'hui. Il présente en effet sur l'autre de multiples avantages; la facilité des opérations techniques qu'il comporte permettant à la fois de multiplier les gains presque indéfiniment et de rendre chacun d'eux aussi considérable que possible. Il est par cela même infiniment dangereux, car il rend possible un avilissement très rapide du signe monétaire et finalement son complet anéantissement.

L'émission de papier-monnaie ne peut donc être utilisée avec persistance, qu'au prix d'une profonde perturbation introduite dans la vie économique du pays. Les Etats y recourent cependant lors des crises graves, car, elle seule permet d'alimenter le Trésor, lorsque les revenus fournis par les impôts et les emprunts deviennent insuffisants ou font défaut. L'impossibilité de couvrir les dépenses au moyen des ressources normales, est donc la

cause, presque unique, de l'avilissement artificiel des monnaies.

La simple difficulté de réaliser l'équilibre budgétaire ou la précarité des moyens utilisés à cet effet, est susceptible de produire dans une mesure plus restreinte un résultat identique, lorsque le régime du cours forcé a été prédédemment instauré. En raison de la multiplicité des liens économiques qui unissent les divers pays, le niveau des prix dans chacun d'eux subit l'influence de toute baisse de l'unité sur le marché des changes. Or celui-ci, ses mouvements étant dûs en grande partie aux transferts de capitaux, est sensible à tous les indices qui laissent présager une mauvaise situation des finances publiques et tout particulièrement à ceux qui peuvent faire prévoir une inflation prochaine. La situation budgétaire est donc presque toujours la cause de la dépréciation artificielle d'une monnaie (1), soit qu'elle nécessite une intervention dans les conditions de la circulation, soit qu'elle fasse simplement craindre la réalisation de pareils errements.

Inversement, tout avilissement de la commune mesure des valeurs, modifiant l'importance de toutes les obligations, influe nécessairement sur la situation du plus grand débiteur et créancier de la collectivité : l'Etat.

L'examen des causes et des modalités de cette action fera l'objet de la présente étude.

Elle devra à cet effet envisager successivement les répercussions de la dépréciation monétaire, d'une part sur l'importance des ressources fournies par le système fiscal, les exploitations publiques, le recours au crédit, et de l'autre sur le fardeau des dépenses de l'Etat. Ces études fragmentaires montreront que l'avilissement de l'unité tend de lui-même à exercer sur la situation budgé-

(1) Dans les colonies anglaises qui formèrent plus tard les Etats-Unis et plus récemment dans certaines Républiques sud-américaines, certaines émissions étaient simplement destinées à procurer un stimulant aux affaires. C'est ainsi qu'en 1904 le Chili porta sa circulation de 50 à 80 millions de piastres, sans que la situation budgétaire exigeât cette mesure.

taire les plus désastreux effets. Mais il faudra aussi examiner, s'il n'est pas possible de porter remède à chacune de ces répercussions et si, par suite, un pays ne peut pas avec quelque énergie, rétablir l'ordre dans ses finances, lors même qu'il s'est laissé aller aux pires errements.

Les exemples susceptibles de corroborer des considérations de cet ordre ne manquent certes pas, surtout depuis la guerre. Diverses raisons militent en faveur du choix fait dans cette étude. L'avilissement du mark au cours des années qui suivirent l'armistice constitue un des exemples les plus complets de dépréciation monétaire que nous fournisse l'histoire. Il fut aussi considérable que possible, puisqu'il aboutit à l'anéantissement presque absolu de l'unité et de plus présenta une assez grande diversité; rapide le plus souvent, il fut parfois interrompu par des périodes de baisse lente, voire même de stabilité. En outre le budget du Reich présentait toutes les caractéristiques communes à ceux des grands Etats modernes : abondantes ressources fournies par un système fiscal de conception très neuve et par d'importantes exploitations industrielles, lourdes charges résultant d'une dette publique considérable et d'une législation sociale très avancée.

Sans doute, pourrait-il paraître que l'exemple fourni par l'Allemagne ne fût pas entièrement satisfaisant. Il est en effet avéré que celle-ci, au cours des années qui suivirent l'armistice, ne s'appliqua guère à rétablir l'ordre dans ses finances. Il semblerait donc que l'étude de la politique financière du Reich durant cette période ne pût fournir d'utiles enseignements sur les procédés susceptibles de conjurer les effets désastreux de l'avilissement monétaire sur l'équilibre du budget. Il n'en est rien cependant, car les divers ministres qui se succédèrent au département des finances, avec une sagacité qui fait honneur à leur science, mirent en pratique la plupart de ces procédés. Mais en revanche il semble qu'ils se soient ingéniés à les rendre totalement inefficaces grâce à des modalités d'application appropriées.

Ces mesures appliquées avec la plus scrupuleuse rigueur sont-elles cependant capables de combattre efficacement les effets de l'avilissement monétaire sur la situation budgétaire ? Un peuple, dont la monnaie se déprécie rapidement, peut-il rétablir l'ordre dans ses finances par ses propres efforts ou ne doit-il, au contraire, espérer son salut que d'une aide étrangère souvent onéreuse ou d'une opération monétaire toujours aléatoire ? Sans doute cette question ne présente-t-elle plus qu'un intérêt historique en ce qui concerne l'Allemagne ; elle vaut cependant d'être étudiée, car rien dans l'état du monde, ne permet de croire qu'elle ne se posera plus.

PREMIERE PARTIE

Les Recettes

CHAPITRE PREMIER

Influence de la dépréciation monétaire sur le rendement du système fiscal

Lors de la dépréciation de la monnaie, les variations des revenus fournis par un impôt n'ont de signification que si l'on tient compte des fluctuations qui affectent la valeur de l'unité. Selon que l'élévation du revenu nominal est supérieure ou inférieure à l'avilissement de la monnaie, le Trésor bénéficie d'une augmentation ou subit au contraire une diminution de ses ressources.

Or l'examen le plus superficiel montre qu'au cours d'une dépréciation de l'unité, les revenus nominaux des divers impôts croissent de façons très différentes; certains même sont stationnaires sinon décroissants. L'action exercée par la dépréciation monétaire dépend en effet des éléments constitutifs de chaque prélèvement fiscal, qui présentent une grande diversité. Les impôts pèsent sur des matières imposables de natures dissemblables, utilisent pour les frapper des procédés d'imposition — assiette, tarif, fait générateur — très différents et comportent des

modalités de paiement particulières à chacun d'eux (1).

Mais en outre si différents soient-ils, tous les impôts n'en exigent pas moins, pour leur mise en œuvre, le fonctionnement régulier de multiples organismes administratifs et l'existence d'un ensemble de circonstances économiques. L'aviissement de l'unité influant notablement sur la réalisation de l'une et l'autre de ces conditions, est donc susceptible d'exercer une action générale sur le rendement du système fiscal, abstraction faite des éléments qui le constituent (2).

I. Action de la Dépréciation monétaire sur le rendement des divers Impôts

I

Dans les Etats modernes, rares sont les manifestations de la richesse qui échappent à l'impôt. Celui-ci s'efforce de l'atteindre sous toutes les formes qu'elle revêt au cours de son élaboration, de sa circulation et de sa consommation. Le rendement du système fiscal dépend donc au premier chef de l'activité économique générale.

Or la dépréciation de la monnaie, modifiant non seulement l'instrument des échanges, mais encore la commune mesure des valeurs, doit évidemment agir sur les conditions de la vie économique d'un pays. Si l'existence de cette influence n'est guère mise en doute aujourd'hui, l'accord est en revanche loin d'être fait sur la nature de ses effets et le jugement que l'on doit porter à son égard. Les

(1) Les définitions de ces termes et la détermination des questions qu'il convient d'étudier sous chacune de ces rubriques sont empruntées au cours professé par M. Courtin à l'Ecole Libre des Sciences Politiques en 1921-1922.

(2) La méthode d'exposition de l'action de la dépréciation sur le rendement du système fiscal ne saurait donc être qu'analytique. Afin de donner cependant une notion sommaire de l'évolution de la politique fiscale en Allemagne, une énumération des principales lois promulguées pendant les années 1922-1923 a été dressée dans l'Annexe 1. V. page

uns soutiennent que l'avilissement du signe monétaire constitue un remarquable stimulant de l'activité intérieure et un moyen certain d'exercer une concurrence victorieuse à l'égard des pays doués d'une monnaie stable. D'autres se sont efforcés de prouver que ces avantages ne sont pas des conséquences absolument inéluctables de toute dépréciation et que de surcroît, ils disparaissent à la longue tandis que les inconvénients qui en sont la contre-partie ne font que croître.

L'exposé de cette discussion sortirait quelque peu du cadre de cette étude plutôt financière qu'économique. On ne saurait en effet avoir la prétention de résoudre en quelques lignes un problème, à propos duquel une opinion absolument certaine n'a pu être formulée, malgré les examens les plus attentifs. La simple existence de cette controverse permet d'ailleurs de conjecturer que l'influence de la dépréciation monétaire sur l'activité économique générale, se traduisant par des répercussions contraires n'est pas excessivement profonde. Il semble donc qu'il soit possible de négliger ce facteur dont l'action sur le rendement de la plupart des impôts est vraisemblablement minime.

*
* *

La dépréciation monétaire est en revanche susceptible d'influer notablement sur l'importance des ressources fournies par le système fiscal en agissant directement sur les valeurs des diverses matières imposables; elle en modifie non seulement la désignation numérique, mais aussi bien souvent l'importance réelle. Tandis que certaines bénéficient d'une augmentation véritable, leur montant nominal ayant crû plus vite que ne s'avilissait l'unité, d'autres pour une raison inverse, subissent une réduction. L'impôt étant en principe un prélèvement en rapport avec la valeur de la matière imposable, son rendement réel dépend de ces variations. L'étendue des systèmes fiscaux

modernes est telle que l'examen approfondi de celles-ci exigerait l'étude de la fixation des prix de tous les biens en période d'avilissement monétaire. Sans aborder un exposé aussi vaste, il est cependant possible d'indiquer, au moins de façon sommaire, le sens et l'ampleur des variations de valeur réelle des principales matières impossibles.

Il en est tout d'abord dont le montant nominal reste immuable, quelle que soit la dépréciation de l'unité. Celle-ci mesure donc, abstraction faite des autres éléments, la réduction du rendement réel des impôts qui les frappent. Telles sont les prestations en espèces dues en vertu de contrats à long terme : arrérages des titres d'emprunts publics, des obligations industrielles et hypothécaires, des rentes viagères, des baux conclus pour de longues années...

Il semblerait que l'on dût aussi ranger dans cette catégorie tous les titres à ~~revenu~~ fixe eux-mêmes, puisqu'ils constituent de simples créances libellées en monnaie nationale. Abstraction faite de la solvabilité de leur débiteur, leur cours dépend essentiellement du loyer de l'argent. L'avilissement de l'unité provoquant une élévation de celui-ci, ces titres, loin de compenser par une plus-value la dépréciation du signe monétaire, devraient au contraire subir une certaine baisse nominale. La matière impossible formée par ces biens devrait donc être réduite de deux façons, d'une part en raison de la baisse des cours en bourse, de l'autre par suite de l'avilissement de l'unité. Mais ici, comme en bien d'autres circonstances, la spéculation, mue par des espoirs sans grand fondement, infirme les conclusions que la logique se croyait autorisée à déduire. La gravité même de la spoliation, dont sont victimes les porteurs, fait naître dans leur esprit l'espoir d'une compensation future. Ils estiment d'abord devoir être remboursés selon la valeur originaire de l'unité, puis lorsque s'accroît la dépréciation, escomptent encore une amélioration du taux actuel. Bientôt ces pro-

blématiques possibilités de plus value, attachées à des titres dont la valeur réelle est infime, incitent certains à les acquérir en grandes quantités. Cette spéculation, reposant sur des données très problématiques, revêt d'ailleurs un aspect désordonné; elle s'exerce très inégalement selon les époques et selon les titres.

Le marché allemand y fut soumis après la guerre. Les statistiques de bourse (1) montrent que dans l'ensemble, les titres à revenu fixe, se maintinrent à peu près au pair et que certains le dépassèrent notablement.

Le caractère spéculatif de ces hausses apparaît nettement si on considère les anomalies que présenta la cote des emprunts publics. Tandis que le cours du 5 % impérial 1914-1918, n'était maintenu que grâce aux énormes achats effectués pour le compte de l'Etat par la Reichsanleiheaktiengesellschaft (Société par actions des emprunts d'empire) le 3 % d'avant guerre atteignait des cours fantastiques (2). Il présentait en effet les deux caractéristiques, qui guidèrent principalement la spéculation : il avait été souscrit en marks-or et possédait un marché à l'étranger. Tout espoir d'amélioration fut rapidement abandonné à l'égard des emprunts émis en marks-papier; on considérait au contraire, en ce qui concerne ceux d'avant guerre, que le gouvernement ne pourrait, en bonne justice, effectuer, en cas de stabilisation, les remboursements au moyen de la nouvelle monnaie, sans tenir compte dans une certaine mesure de la dépréciation du mark. On escomptait surtout une compensation en faveur des titres cotés à l'étranger, car on pouvait espérer qu'une

(1) Indices publiés par la *Gazette de Francfort* et le *Berliner Börsen Courier*.

(2) Cours des titres de rente allemands 5 % 1914-1918 et 3 % d'avant-guerre :

	5 %.	3 %.		5 %.	3 %.
5 Janvier 1922	77 1/2	102	29 Décemb. 1922	80,7	1.400
3 Octobre »	77 1/2	390	29 Mars 1923	89,5	4.400
27 » »	77 1/2	890	11 Juin »	92	11.000
3 Novembre »	77 1/2	1.025	18 Juin »	95,5	38.000

pression diplomatique serait exercée sur le Reich pour l'obliger à tenir plus loyalement ses engagements. Beaucoup d'autres titres furent l'objet d'une semblable spéculation; notamment les obligations hypothécaires. Il semblait en effet inadmissible que le bénéficiaire d'un prêt, grâce auquel il avait pu acquérir une valeur réelle ne remboursât que le montant nominal de sa dette. Le préjudice causé à tous les créanciers par la baisse du mark apparaissait dans ce cas avec netteté et il semblait impossible que la loi le sanctionnât définitivement. Diverses décisions judiciaires, confirmant ce point de vue, contribuèrent d'ailleurs à soutenir cette spéculation (1).

Le cours des titres à revenu fixe a donc subi en Allemagne, lors de la dépréciation du mark, des fluctuations qui semblent échapper à toute règle précise, mais qui, sous l'influence des mêmes espoirs, se reproduiraient vraisemblablement en des circonstances analogues. En tous cas les cours les plus élevés de ces valeurs ne compensèrent que d'une façon infime l'avilissement de la monnaie. Celui-ci réduisit donc considérablement cette matière imposable qui est dans les états modernes une des plus importantes.

De même l'étroitesse du marché et le faible niveau des loyers maintenus par des baux à long terme et des dispositions législatives, qui interviennent le plus souvent en ces circonstances, retardent l'élévation du prix des immeubles. Maintes fois les économistes d'outre-Rhin signalèrent ce fait, qui permettait la mainmise des étrangers (*Überfremdung*) sur de nombreux biens fonds allemands.

L'impossibilité de réaliser des adaptations assez

(1) Le premier jugement en ce sens fut rendu par le Tribunal de Darmstadt le 18 mai 1923. Il déclare que le paiement d'une dette hypothécaire n'est pas libératoire lorsqu'il est effectué en marks-papier selon le montant nominal. Ce point de vue fut confirmé par un arrêt de la Cour suprême rendu le 28 novembre 1923 qui reconnut le principe de la valorisation des dettes hypothécaires et autorisa les créanciers à en refuser le remboursement lorsqu'il serait simplement offert en marks-papier.

rapides entraîne aussi la réduction de beaucoup de revenus provenant du travail. Celle-ci affecte d'ailleurs plus les traitements des fonctionnaires et les gains des membres des professions libérales que les salaires des ouvriers. Ceux-ci sont mieux armés pour obtenir de fréquentes augmentations et peuvent même imposer l'échelle mobile des salaires. L'expérience allemande ne saurait à cet égard être acceptée sans réserves. D'une part, les salaires réels y furent assez variables selon les époques et de l'autre, le niveau anormalement bas qu'ils atteignirent parfois, doit certainement être attribué en partie à la politique du gouvernement en matière de subsistances et de logements.

Il est ainsi un très grand nombre de matières impossibles dont l'accroissement nominal ne compense pas entièrement la dépréciation de l'unité; rares sont celles qui ne subissent pas temporairement une légère réduction de valeur.

Il en est cependant qui peuvent être considérées comme conservant, sous l'expression changeante des chiffres nominaux, une valeur à peu près stable. Tels sont notamment les biens qui sont négociés sur de larges marchés et donnent lieu à de fréquentes transactions. Les impôts pesant sur les objets de consommation courante, les taxes sur le chiffre d'affaires devraient donc, abstraction faite de tout autre facteur, fournir en période de dépréciation monétaire des ressources de valeur à peu près constante. Les revenus réels des exploitations industrielles, commerciales et agricoles paraissent aussi dans leur ensemble conserver une certaine stabilité. Il semblerait donc que l'on dût aussi ranger en cette catégorie les actions et leurs dividendes. Ces titres sont en effet la représentation juridique des biens qui constituent l'entreprise et donnent droit à une partie des bénéfices qu'elle fait. Ils devraient donc, semble-t-il, conserver, sous l'expression changeante des cours nominaux, une valeur à peu près stable. Telle fut aussi l'opinion dominante en

Allemagne jusqu'au mois de décembre 1921; il y était couramment admis que les actions représentant des biens réels devaient monter dans la mesure où le mark se dépréciait et une spéculation active parvenait à maintenir une sorte de parité entre leur cours et la cote du change sur New-York. Un simple incident suffit à ruiner cette illusion à la fin de 1921; une hausse brusque du dollar coïncidant avec une restriction générale du crédit, empêcha de maintenir cette prétendue relation et jamais plus on ne songea à la rétablir. Les spéculateurs s'étaient détournés du marché des valeurs industrielles pour consacrer toutes leurs disponibilités à celui des changes. Il est certain que le calcul primitif selon lequel le cours des actions devait monter dans la mesure où se dépréciait le mark était erroné. Il ne pouvait s'appliquer qu'aux sociétés dont le capital datait intégralement d'avant la guerre et de surcroît, si les bâtiments, outillages, gisements sont les valeurs réelles, ils ne le sont que dans la mesure de leur productivité. Or, la politique des sociétés allemandes après la guerre, tendit d'une part à diminuer les dividendes réels des titres et de l'autre à adjoindre à l'ancien capital des sommes croissantes de marks papier. A partir de 1920, elles procèdent à d'énormes augmentations des capitaux; ce fut ce qu'on a appelé la dilution du capital « Die Kapitalverwässerung ». Ces émissions, le plus souvent ne contribuaient nullement à accroître le revenu de l'entreprise; elles correspondaient généralement au début à des immobilisations, dont la réalisation devait être fort lointaine; par la suite, elles furent surtout destinées à alimenter les fonds de roulement.

En outre, ces titres étaient offerts au pair ou moyennant une très légère prime; ce qui conférait au souscripteur en marks papier les mêmes droits qu'à celui d'avant guerre. Enfin les émissions nouvelles comportaient fréquemment la création d'un grand nombre de titres privilégiés, à voix multiples, réservés au conseil d'administration et immobilisés dans ses caisses. Cette dernière

pratique rendait illusoire les droits des simples actionnaires et devait leur faire craindre que la réduction du capital dont la nécessité s'imposerait tôt au tard, ne s'effectuât à leur détriment exclusif. En outre si la détentioin de valeurs industrielles était aléatoire, elle était aussi fort peu rémunératrice (1).

Les bénéfices provenant de la négociation de fréquentes primes de souscription ou de l'augmentation du nombre des titres possédés, ne parvenaient par à compenser l'énorme réduction des dividendes distribués par les sociétés. Les simples capitalistes désireux de conserver et de faire fructifier le produit de leur épargne délaissèrent bientôt ce mode de placement. La valeur réelle du capital de la plupart des entreprises allemandes, malgré l'élévation des cours nominaux et la multiplication des actions subit en réalité une diminution considérable (2). Celle-ci fut d'ailleurs assez variable selon les époques. L'abandon du marché des valeurs industrielles se fit en effet au profit de celui des devises et il s'établit un véritable parallélisme entre le cours des actions et l'évolution de la législation réprimant la spéculation sur les instruments de paiement étrangers.

(1) Variations du dividende moyen en marks-papier et en marks-or
(D'après le *Berliner Tageblatt*)

	Nombre des Sociétés	Dividende moyen en marks-papier	Cours moyen du dollar	Dividende moyen en marks-or
1914	95	5,703 0/0	4,20	5,703 0/0
1919	93	7,845	18	1,828
1920	89	13,804	63	0,92
1921	79	14,668	104	0,59
1922	55	123,500	1,886	0,275

(2) Si on considère les cours de la Bourse du 21 octobre 1922 :

La Gelsenkirchen, société qui avait produit en 1921 plus de 8 millions de tonnes de charbon, 2 millions de tonnes de coke, 236.000 tonnes de briquettes, avait un capital actions de 2.731.000 dollars.

Le capital de la Deutsche Bank avec ses 113 succursales, les participations dans des entreprises industrielles ou bancaires multiples atteignait 1.600.000 dollars.

La Hambourg-América ne dépassait pas 728.000 dollars. Cela ne veut certes pas dire qu'on eût pu les acquérir pour ce prix, mais ces valeurs étaient les seules que le fisc pût prendre en considération.

(Chiffres extraits du Bulletin financier du Haut Commissariat des Provinces Rhénanes, numéro de Novembre 1922).

Celle-ci étant devenue très rigoureuse en 1923, la valeur du capital sociétaire de l'ensemble des entreprises allemandes, qui en 1922 avait subi un véritable effondrement, se releva notablement jusqu'au milieu de juillet, époque à laquelle les effets de la crise monétaire finale commencèrent de se faire sentir dans toute l'économie allemande (1). La valeur du capital-action de l'ensemble des sociétés du Reich subit ainsi au cours de la chute du mark d'assez importantes variations; mais toujours elle enregistra une réduction notable. Ce phénomène paraît au premier abord avoir eu pour origine des causes très spéciales; il est cependant probable qu'il se reproduirait en des circonstances analogues. Sans doute fut-il dû en majeure partie à la politique des sociétés allemandes, mais des considérations ultérieures montreront que celle-ci leur fut quelque peu imposée par l'avalissement du mark.

Si la dépréciation de la monnaie réduit la valeur de beaucoup de matières imposables, elle crée en revanche celle des impôts qui pèsent sur les plus-values. Ceux-ci perdent d'ailleurs ce caractère pour devenir de simples prélèvement sur le capital, dont le rendement réel croît dans la mesure où se déprécie l'unité. Néanmoins en raison de l'importance toujours minime de ces impôts, cette augmentation ne saurait suffire à compenser toutes les réductions précédemment constatées.

La dépréciation de la monnaie, par son action sur

(1) La Deutsche Bergwerkszeitung du 30 août 1923 donne les renseignements suivants sur les variations de valeur du capital-actions des Entreprises allemandes au cours des premiers mois de 1923. Le même organe l'évalue à 30 milliards de marks-or en 1913.

	Valeur calculée d'après l'indice du dollar	Valeur calculée d'après les nombres indices
1 ^{er} Janvier	4,18 milliards de marks-or	6,42 milliards de marks-or
1 ^{er} Février	5,85	6,96
1 ^{er} Mars	6,49	6,70
1 ^{er} Avril	9,60	10,73
1 ^{er} Mai	10,19	14,17
1 ^{er} Juin	16,34	22,08
1 ^{er} Juillet	19,49	22,08
16 Juillet	26,31	23,77
23 Juillet	20,58	23,74
30 Juillet	12,85	18,36

l'ensemble de la matière imposable, contribue donc plutôt à réduire l'importance des ressources fournies par le système fiscal. Cet amoindrissement est d'autant plus considérable que l'avalissement de l'unité est plus profond et plus rapide. La diminution de valeur réelle qui affecte certaines matières imposables résulte en effet de la fixité de leur montant nominal ou de l'adaptation trop lente de celui-ci. Quelles que soient cependant l'intensité et la rapidité de la dépréciation de la monnaie, l'amoindrissement qu'elle fait subir à l'ensemble de la matière imposable n'est jamais bien considérable, car, notable pour quelques-uns de ses éléments, il est assez minime pour la plupart.

L'avalissement de l'unité laisse donc subsister en grande partie la base même du système fiscal. L'effondrement des ressources fournies par celui-ci ne peut donc résulter que de l'application, en des circonstances pour lesquelles ils ne sont pas faits, des procédés destinés à permettre la détermination de la dette du contribuable et à en assurer le recouvrement. Or, le mode d'assiette, le genre de tarif, le choix d'un fait générateur, l'octroi de certains délais de paiement sont de simples modalités techniques du prélèvement fiscal. Il semble donc que l'on puisse espérer les modifier lorsque les conditions de leur application ne se présentent plus et les adapter, au moins dans une certaine mesure, au nouvel état de choses créé par la dépréciation monétaire.

II

L'impôt est en principe un prélèvement en rapport avec la valeur de la matière imposable. Il en est souvent de même en pratique; l'administration constate un cours, reçoit une déclaration, ou se livre à un travail d'évaluation et, par application du tarif, détermine le montant de la dette du contribuable. Tel est le mode

d'assiette des droits de consommation « ad valorem » et de tous les impôts qui utilisent la méthode de constatation directe. Mais ce procédé, si simple en apparence, est en réalité inutilisable dans bien des cas ; l'estimation exacte de la valeur de la matière imposable est en effet une opération souvent délicate, parfois impossible. On se contente alors d'appliquer le tarif à des signes caractéristiques qui, par leur nombre ou leur importance, peuvent indiquer approximativement la valeur de la matière imposable. Tel est le mode d'assiette des droits de consommation spécifiques et des impôts directs qui utilisent la méthode indiciaire. Leur but dernier est toujours d'opérer un prélèvement en rapport avec la valeur de la matière imposable, mais ils atteignent celle-ci par l'intermédiaire de signes extérieurs présentant avec elle un rapport plus ou moins exact.

Selon que l'un ou l'autre de ces modes d'assiette est utilisé, les effets de la dépréciation de la monnaie sur le rendement d'un impôt présentent de notables différences.

L'application de la méthode « ad valorem » ne devrait en principe apporter aucune modification aux effets de l'avalissement monétaire précédemment étudiés, puisqu'elle consiste à proportionner le prélèvement à la valeur de la matière imposable. Mais la détermination de celle-ci devient précisément parfois très difficile en raison du bouleversement des prix. Les retards que subissent les opérations d'évaluation et les erreurs qu'elles comportent inévitablement, causent le plus grave préjudice aux intérêts du Trésor.

Les difficultés se révèlent particulièrement graves en ce qui concerne l'assiette des impôts sur les revenus, dont l'établissement exige, même en temps normal, de la part des administrations financières un travail à la fois long et délicat. Il devient notamment à peu près impossible, en période de dépréciation, d'évaluer sans arbitraire les bénéfices provenant des exploitations agricoles, industrielles et commerciales. Les bilans où sont additionnés

des unités de valeurs différentes perdent en effet toute signification; la détermination du montant pour lequel doivent y figurer les valeurs en magasin et les amortissements présente notamment des difficultés quasi inextricables.

La plupart des entreprises possèdent des stocks qu'elles renouvellent constamment et dont l'importance reste à peu près immuable, tandis que leur valeur nominale et le montant des sommes nécessaires pour les reconstituer croissent à mesure que s'avilit l'unité. On ne saurait considérer ces augmentations successives comme des bénéfices sans commettre une grossière injustice, ni admettre que ces produits figurent au bilan pour un montant invariable, sans rendre possibles toutes les fraudes. De même on ne peut déclarer qu'un outillage est amorti, sous prétexte qu'une somme égale à son prix d'achat, a été mise en réserve, alors qu'elle ne représente plus qu'une portion infime de sa valeur. La détermination de ces deux postes des bilans nécessite donc de la part des entrepreneurs eux-mêmes des calculs fort compliqués et l'administration financière ne saurait avoir la prétention de contrôler efficacement les déclarations qui lui sont soumises.

Il n'est pas douteux que l'obscurité inévitable des bilans fut largement mise à profit par les producteurs et commerçants allemands et que le souci d'ailleurs légitime de ne point frapper comme bénéfices réels des bénéfices apparents, rendit possibles des fraudes considérables. Le législateur allemand tenta cependant de les restreindre en précisant quelque peu la façon dont devaient être déterminés les bénéfices industriels et commerciaux.

La loi originaire relative à l'impôt sur le revenu, en date du 29 mars 1920, avait spécifié en son article 33 que :
« Le revenu imposable provenant d'une exploitation
« industrielle ou minière est constitué par les bénéfices
« commerciaux. Les bénéfices commerciaux sont détermi-
« nés par la comparaison des recettes et des dépenses
« d'exploitation, en tenant compte des différences qui ont

« pu survenir dans l'état et la valeur des produits, des
« marchandises, et approvisionnements de l'entreprise,
« des bâtiments et de leurs accessoires servant à l'exploit-
« tation (1), ainsi que du capital en aménagements entre
« le début et la fin de l'exercice commercial ».

Ces dispositions impliquaient la taxation des accroissements nominaux de valeur résultant de la baisse du mark. Une loi du 24 mars 1921, afin de mettre fin à cette injustice, permit de faire figurer les éléments de l'actif pour une somme égale au maximum à leur prix d'achat. Un article, 33 a, fut ajouté au précédent : « S'il est indi-
« qué pour des objets composant le capital d'exploitation
« un prix d'achat ou de revient, la valeur de ces objets,
« lors de la détermination des bénéfices industriels ou
« commerciaux au sens des paragraphes 32 et 33 est re-
« présentée par leur prix d'achat ou de revient, déduc-
« tion faite des réductions autorisées pour cause de dépré-
« ciation résultant de l'usure de ces objets. Si le prix
« d'achat ou de revient d'un objet est supérieur à sa
« valeur courante, le contribuable à la faculté de porter
« en compte cette valeur au lieu du prix d'achat ou de
« revient. Dans ce cas, la valeur portée en compte en fin
« d'exercice commercial doit figurer comme valeur des
« objets au début de l'exercice commercial suivant. »

Le système de la fixité des évaluations favorisait évidemment les fraudes, mais il était difficile de l'abandonner sans tomber dans l'arbitraire le plus absolu. C'est un reproche auquel ne saurait échapper la loi du 20 mars 1923 relative à la prise en considération de la dépréciation monétaire dans l'application des lois fiscales (Geldentwertungsgesetz) qui tenta d'apporter une dérogation au principe précédent en ce qui concerne les impôts dûs au titre

(1) Cette addition fut réalisée par la loi du 24 mars 1921.

(1) Le Geldentwertungsgesetz promulgué le 20 mars 1923 est un ensemble de lois qui s'efforcent de combattre les effets désastreux de l'avilissement du mark sur le rendement des impôts. Les mesures prises étaient d'ailleurs insuffisantes ou constituaient de véritables sanctions légales des fraudes existantes.

de l'année 1922. Elle stipula que : « Lors de l'imposition
« pour l'année civile 1922 et sous réserve des dispositions
« de l'alinéa I, les stocks de produits finis, marchandises
« et approvisionnements doivent être portés en compte
« jusqu'à concurrence des deux tiers pour la valeur à la-
« quelle ils ont pu être évalués à la fin de l'exercice com-
« mercial précédent et pour l'autre tiers, pour leur valeur
« déterminée par les prix pratiqués sur le marché à la
« fin de l'année commerciale réduits de 60 % » (Art. 33 a).

Un système analogue était institué pour l'évaluation des moyens de paiement étrangers appartenant à des redevables dont le genre d'affaires en nécessite la possession constante. Il est difficile de discerner les données sur lesquelles les auteurs de la loi s'appuyèrent pour établir un mode de calcul aussi compliqué et la majoration d'impôt qui en résulte semble purement arbitraire. Il était d'ailleurs difficile qu'il en fût autrement, le problème étant à peu près insoluble, tant que serait conservée la comptabilité en marks-papier. Il faut néanmoins reconnaître que le nouveau système mis en vigueur comportait une aggravation assez sensible de la charge fiscale (1).

La loi du 20 mars 1923 essaya aussi de préciser le montant pour lequel les amortissements devaient figurer dans les bilans. Déjà celle du 24 mars 1921, afin de parer à l'injustice qu'il y avait à considérer un outillage comme amorti, sous prétexte qu'une somme égale à son prix d'a-

(1) Les modalités d'évaluation établies par la loi peuvent être utilement illustrées par l'exemple suivant emprunté au rapport remis à la commission fiscale chargée de l'examen du projet.

Supposons qu'en fin d'exercice commercial 1^{er} Janvier-31 Décembre 1922 le contribuable soit propriétaire d'un stock de 3.000 kilogs de coton dont le prix était :

Au 1^{er} Janvier 1922 de 85 marks le kilog.

Au 31 Décembre 1922 de 4.800 marks le kilog.

La valeur fiscale du stock serait ainsi évaluée :

2.000 kgs au prix du 1^{er} Janvier 1922 : 170.000 marks

1.000 kgs au prix du 31 Décembre 1922 : 4.800.000 marks

diminué de 60 % : 1.920.000 marks

Soit au total : 2.090.000 marks

La valeur du même stock était de 225.000 marks au 1^{er} Janvier 1922. Sans que son importance ait changé, le montant pour lequel il figure au bilan a donc crû de 1.835.000 marks, rien que pendant l'année 1922.

chat avait été mise en réserve, avait autorisé des amortissements supérieurs à ceux normalement admis : « Lors du « calcul des bénéfices industriels et commerciaux, au sens « des paragraphes 32 et 33, en vue de la taxation pour « les exercices 1920 et 1921 et pour les années civiles « 1922 à 1926, peuvent être exonérés de l'impôt des ré- « serves en rapport avec les circonstances et destinées à « la couverture des frais de renouvellement d'objets ren- « trant dans le capital aménagements des entreprises « agricoles, forestières, industrielles ou minières, pour « la partie excédant la valeur courante des nouveaux ob- « jets et que le contribuable devra probablement acquit- « ter. Les frais supplémentaires devront être couverts au « moyen de réserves; s'il n'existe pas de réserves cons- « tituées à cet effet, ils pourront être déduits en tant que « frais d'acquisition ». (Article 59 a). Cette loi laissait donc toute liberté aux entrepreneurs pour établir comme bon leur semblerait le montant de leurs amortissements. Afin de remédier à cette imprécision qui rendait possible la dissimulation d'une partie des bénéfices, la loi du 20 mars 1923 prescrivit de multiplier les amortissements normaux par des coefficients variables selon l'époque à laquelle avait été acheté l'objet (1).

(1) Article 33 b introduit par la loi du 20 mars 1923.

Lors du calcul du revenu imposable, il y a lieu, pour taxer les revenus afférents à l'année 1922, de déduire des bénéfices industriels ou commerciaux de l'année commerciale, obtenus par application des paragraphes 32, 33, 33 a., la valeur afférente à l'usure subie au cours de l'exercice commercial par les objets constituant le capital d'exploitation des entreprises agricoles, forestières, industrielles ou minières, en la calculant d'après les prix d'achat de ces objets à la fin de l'année commerciale et sous réserve de la prescription de l'alinéa 2; ce faisant on tiendra compte des amortissements déjà effectués par le contribuable pour l'année commerciale pour usure et diminution de valeur.

Un dixième du montant déduit par application de l'alinéa 1. devra être ajouté au montant de l'impôt.

La valeur de l'usure au sens de l'alinéa 1 s'obtient pour un exercice commercial en multipliant par un coefficient déterminé les abaissements pour usure autorisés ou qui seraient autorisés pour cet exercice commercial par le paragraphe 33 a. En ce qui concerne la taxation pour 1922 la valeur de l'usure subie pendant l'exercice commerciale est fixée :

— Pour les objets achetés ou construits par le contribuable avant le 1^{er} Janvier 1917 à 1.000 fois

L'avilissement du mark était ainsi pris en considération lors de l'évaluation des amortissements. Il faut d'ailleurs reconnaître que les majorations instituées étaient nettement insuffisantes pour permettre la reconstitution régulière de l'outillage. Il est vrai que ce mode de fixation automatique n'empêcha pas les entrepreneurs allemands d'inscrire aux autres postes de leurs bilans les estimations les plus fantaisistes et de dissimuler ainsi une grande partie de leurs bénéfices.

L'évaluation des autres éléments du revenu, en période de dépréciation monétaire, présente de moindres difficultés, mais exige cependant des administrations fiscales un travail considérable. Toutes les situations sont bouleversées, les estimations des années précédentes n'ont plus aucune valeur, les renseignements accumulés sont périmés, les déclarations ne peuvent être efficacement contrôlées.

L'assiette de l'Einkommensteuer fut établie dans les années qui suivirent l'armistice avec de notables retards et semble avoir manqué quelque peu d'exactitude. Celle de 1923 ne fut jamais dressée et l'on dut admettre que les revenus réels afférents à cette année étaient identiques à ceux de 1922. On se contenta de multiplier le montant des cotes par des coefficients forfaitaires destinés à tenir compte de la dépréciation du mark (1). L'impossibilité d'établir l'assiette au milieu du perpétuel bouleversement des prix aboutissait donc à la fixité de celle-ci.

— Pour les objets achetés ou construits par le contribuable après le 31 Décembre 1916 mais avant le 1^{er} Janvier 1920, à 500 fois.

— Pour les objets achetés ou construits par le contribuable après le 31 Décembre 1919, mais avant le début de l'exercice commercial, à 80 fois les abaissements autorisés pour usure par application du paragraphe 33 a.

(1) Cette décision ayant été prise par la deuxième ordonnance fiscale urgente du 19 décembre 1923, le montant du paiement fut libellé en marks-or :

— 40 pfennigs-or pour 1.000 marks-papier d'imposition en 1922, en ce qui concerne l'impôt sur le revenu.

— 60 pfennigs-or pour l'impôt sur les sociétés.

Ces taux pouvaient d'ailleurs être toujours révisés par le Finanzamt sur la demande du contribuable.

Une solution identique devait nécessairement être adoptée à l'égard des matières imposables dont l'évaluation nécessite des opérations administratives trop compliquées pour être fréquemment renouvelées. Tel est le cas des capitaux fonciers dont la valeur et le revenu sont déterminés au moyen d'évaluations cadastrales rarement refaites. De même les estimations, qui servent à asseoir les impôts sur le capital global, servent le plus souvent pour une période de plusieurs années.

Cette situation, acceptable en temps normal ne l'est plus lorsque survient la dépréciation de l'unité. Les évaluations cessent aussitôt de correspondre à la réalité; l'importance du prélèvement par rapport à la valeur réelle des biens frappés décroît; tout se passe comme si une réduction du tarif était intervenue. Le montant nominal de l'impôt restant immuable, les ressources qu'il fournit à l'Etat et la charge qu'il inflige au contribuable, sont réduits dans la proportion où s'avilit l'unité.

On ne saurait évidemment songer à procéder à une réfection de l'assiette, car cette opération exigerait, en raison du bouleversement des prix, un travail considérable et parfaitement inutile. Il est en revanche aisé de corriger l'insuffisance des évaluations originaires en les multipliant par des coefficients appropriés. Ce procédé, judicieusement employé, est susceptible d'atténuer dans une très large mesure la diminution des rendements réels.

La façon dont le gouvernement allemand en usa suffirait à elle seule à prouver combien cette considération lui importait peu. Sa faiblesse ou sa mauvaise volonté fut en effet la principale cause de l'échec complet de l'impôt sur la fortune et de l'emprunt forcé. L'un et l'autre faisaient partie du compromis fiscal du 8 avril 1922 laborieusement élaboré à la veille de la conférence de Cannes et qui avait surtout pour but de convaincre les alliés de l'énormité des charges pesant sur le contribuable allemand, ainsi que le prouve cette phrase significative prononcée à la tribune du Reichstag :

« Chacun devrait avoir conscience que le compromis « n'a et ne conservera sa signification qu'en temps qu'instrument de notre politique extérieure. » (1).

Le gouvernement allemand s'inspira de cette opinion au point d'annihiler complètement le rendement de l'emprunt forcé et de l'impôt sur la fortune, grâce à des procédés d'évaluation judicieux.

L'assiette de l'un comme de l'autre devait être constituée par le montant de la fortune possédée au 31 décembre 1922, mais le bouleversement des prix empêcha son établissement. Dans une instruction ministérielle du 23 décembre 1922, le ministre des Finances se contenta d'établir des évaluations forfaitaires, qui utilisaient surtout les travaux effectués pour établir le Wehrbeitrag en 1913 et le Reichsnotopfer en 1919. Le principe était bon, mais les coefficients prévus étaient dérisoires. La loi du 20 mars 1923 destinée en principe à remédier aux effets de la dépréciation monétaire se contenta de les multiplier par quatre, alors que la chute du mark depuis le mois de décembre avait été infiniment plus rapide. Les méthodes d'évaluation instituées par le gouvernement allemand aboutissaient à une exonération scandaleuse des valeurs réelles.

L'exemple fourni par la propriété foncière est particulièrement suggestif. Sa valeur de base était celle établie au 31 décembre 1913 pour le Wehrbeitrag. Les coefficients étaient : 40 pour les biens fonds utilisés par l'agriculture, 12 pour les bâtiments à usage commercial ou industriel, 20 pour les autres propriétés bâties. Or l'indice du prix de gros, publié par la *Gazette de Francfort*, atteignait, le 1^{er} janvier 1923, date à laquelle naissait juridiquement l'obligation fiscale, 2.054 (milieu de 1914 : 1). Les évaluations instituées pour la propriété foncière étaient donc dérisoires.

(1) Discours du député démocrate Fischer à la séance du Reichstag, le 17 mars 1922.

La détermination de la valeur imposable des actions aboutissait à une exonération encore moins admissible, car leur cours est facile à constater. Le principe posé par la Reichsabgabenordnung (codification des grandes ordonnances fiscales), suivant lequel la valeur des titres est considérée comme égale à la moyenne des cours des trois dernières années, avait été maintenu en ce qui concerne l'impôt sur la fortune. La loi du 20 juillet 1922 réglant les conditions de souscription de l'emprunt forcé lui étendit cette disposition en spécifiant que les cours considérés seraient ceux de la fin du premier trimestre de chaque année. Bien qu'une loi ultérieure eût prescrit de tenir compte également du cours en vigueur au premier jour du dernier trimestre de 1923, ce mode d'évaluation octroyait en réalité une exonération presque totale aux possesseurs d'actions (1).

Le député socialiste Dr. Hertz pouvait dire à juste titre, à la tribune du Reichstag, lors de la discussion du Geldentwertungsgesetz (2) « qu'une propriété de 40 hectares « ayant une valeur commerciale de 13,8 millions de « marks n'est imposée que sur une valeur fiscale de « 360.000 marks et acquitte 360 marks d'impôt. C'est « ainsi qu'on arrive à avoir des impôts qui ne couvrent « même pas les frais de perception. De même, en ce qui « concerne les valeurs, nous arrivons à des résultats effarants. Une tempête d'indignation devrait soulever le « peuple allemand s'il avait conservé la raison. Les va-

(1) Valeur réelle des Actions et valeur fiscale prise en considération par l'emprunt forcé. (Fin février 1923).

Actions	Valeur fiscale	Valeur en Bourse
Ilapag	561	86.000
Deutsch-Luxembour	1.862	33.000
Mannesmann	1.396	100.000
Deutsche Bank	512	34.000
Schückert	960	58.000
Zeltstoff Waldhof	755	34.000
Moyenne	1.209	77.000

(Docteur Emil Kraus, *Inflation*.)

(2) Séance du 15 mars 1923.

« leurs paient un impôt de 0,2 à 0,6 pour cent. Une ac-
« tion de la « Hapag » d'un nominal de 100.000 marks et
« cotée 59.600.000 marks, paie 280 marks d'impôt par
« million de sa valeur en bourse. Une personne possédant
« pour 31 millions d'actions de la « Hapag » de « Schuc-
« kert » et autres possède, au cours de la bourse, une for-
« tune de 446 milliards de marks dont la valeur fiscale
« est évaluée à 37 millions ! »

Le Geldentwertungsgesetz, au fronton duquel on avait prétendu écrire le principe de la saisie des valeurs réelles (Erfassung der Sachwerte) aboutissait en réalité à consacrer leur exonération presque complète. Ainsi se trouvaient réduits à néant l'emprunt forcé et l'impôt sur la fortune dont le poids à l'origine avait paru si lourd. Le gouvernement allemand avait lui-même organisé une véritable fraude légale qui permettait d'y soustraire la majeure partie des biens.

*
**

Les impôts qui utilisent la méthode spécifique ou indiciaire frappent la valeur de la matière imposable par l'intermédiaire d'un signe extérieur, qui est censé en être la mesure. La dépréciation de la monnaie peut modifier profondément la relation ainsi consacrée par la loi entre ces deux éléments, en agissant différemment sur chacun d'eux.

Lorsque la hausse nominale du signe extérieur est supérieure à celle dont bénéficie la matière imposable, il en résulte un accroissement de la charge fiscale. Rares sont les indices dont l'utilisation serait susceptible de produire un tel résultat; à peine en existe-t-il en pratique, dont les variations nominales suivent à peu près celles de leur matière imposable. Le chiffre d'affaires, lorsqu'il sert à déterminer le montant des revenus des professions industrielles et commerciales, peut être rangé dans cette catégorie.

Au contraire, lorsque la hausse nominale dont bénéficie le signe extérieur est insuffisante, l'importance du

prélèvement par rapport à la valeur réelle de la matière imposable décroît, tout comme si une réduction du tarif était intervenue. Le remède à la diminution de rendement qui en résulte est donc aisé; il suffit de relever le taux du prélèvement. Nombreux sont les indices qui s'adaptent mal aux valeurs successives de l'unité; tel, par exemple, le loyer lorsqu'il est utilisé pour déterminer l'importance du revenu global ou des bénéfices d'une exploitation commerciale ou industrielle.

Il est enfin certains signes extérieurs qui restent immuables, quelle que soit l'ampleur de la dépréciation et la hausse dont bénéficie leur matière imposable. Tels sont les signes matériels dont l'utilisation, restreinte en matière d'impôts directs, est générale en ce qui concerne les droits de consommation, établis tant à l'intérieur que lors de l'introduction sur le territoire national. Le montant de l'impôt restant immuable, quel que soit l'avilissement de la monnaie, celui-ci mesure très exactement la diminution du rendement réel. Il suffit pour y remédier d'opérer des relèvements de tarif appropriés. Mais s'il est facile à un gouvernement d'instituer la combinaison technique destinée à réaliser cette adaptation automatique, il lui est en revanche beaucoup plus malaisé de trouver l'énergie nécessaire pour l'appliquer. Les augmentations continuelles des droits de consommation soulèvent une grande opposition dans l'opinion publique excédée par la hausse continue des prix et fait inévitablement porter à l'encontre de l'Etat l'accusation de contribuer à la cherté de la vie. Le gouvernement allemand ne risqua certes pas d'encourir un tel reproche car, depuis la fin de la guerre jusqu'au milieu de l'année 1923, il maintint les droits de consommation à un niveau dérisoire (1). On ne

(1) L'exemple le plus typique est fourni par le sucre. La charge fiscale de ce produit était, en 1913, de 14 marks par 100 kgs et représentait environ 36 % du prix de gros. La loi du 8 avril 1922 éleva le tarif à 50 marks lorsque le dollar valait en moyenne 300 marks. Ce tarif ne fut modifié que par une loi du 9 juillet 1923. Lorsque le gouvernement se décida à la proposer l'impôt était égal à 1/60 % du prix de vente.

Les nouveaux tarifs ne furent d'ailleurs mis en vigueur que le 1^{er} septembre.

aurait invoquer à sa décharge l'impossibilité d'adapter les tarifs à la dépréciation accélérée de la monnaie, car il y parvint parfaitement en ce qui concerne les impôts douaniers. L'agio pour le non paiement des droits de douane en or (Aufgeld) fut toujours maintenu à un niveau suffisant, sinon pour compenser absolument l'avisement du mark, du moins pour protéger efficacement la production allemande. On le calcula d'abord d'après le cours moyen du dollar sur le marché libre pendant les trois semaines précédentes; puis on réduisit cette période à la dernière semaine. Enfin, au mois de septembre 1923, l'Aufgeld hebdomadaire, devenu tout à fait inefficace, fit place au système du taux de conversion quotidien appelé Steuermark (mark fiscal).

En revanche ce fut seulement à partir de 1923 que le gouvernement du Reich se préoccupa d'adapter les tarifs des impôts spécifiques et plus particulièrement des droits de consommation à la dépréciation du mark. Les réformes instaurées consistèrent d'abord à accélérer la procédure des relèvements puis à les rendre automatiques. Il en résulta une diminution des prérogatives du pouvoir législatif au profit de l'exécutif.

La première mesure prise en ce sens paraît avoir été la loi du 29 décembre 1922 concernant la perception de suppléments à l'impôt sur les véhicules à moteur. Elle donnait au gouvernement le droit d'élever, avec le seul assentiment du Reichsrat, les taux prévus par la loi du 8 avril 1922. Le procédé ne fut d'ailleurs guère efficace, car les ordonnances intervinrent toujours à de longs intervalles et les coefficients d'augmentation qu'elles prescrivirent furent d'abord notablement insuffisants (4).

Date des Ordonnances	Coefficients d'augmentation	Pourcentage d'avisement du mark par rapport au dollar depuis la loi du 8 avril 1922
23 Janvier 1923	1.900 0/0	6.629 0/0
5 Juin "	9.900	19.102
31 Juillet "	83.900	81.012
17 Août "	1.199.900	1.169.230
30 Septembre "	599.999.900	49.107.609

Ce fut seulement six mois plus tard que le législateur allemand fit une tentative pour adapter les droits de consommation à la dépréciation du mark. Deux méthodes se présentaient à lui; on pouvait proportionner les relèvements, soit à la hausse du produit frappé, soit à l'avisement de l'unité.

Le premier procédé eût abouti à l'institution de l'assiette « ad valorem ». La loi du 9 juillet 1923 s'en inspira nettement. Elle l'adopta entièrement pour les impôts sur les allumettes et les appareils d'éclairage. En ce qui concerne les droits sur le sucre, la bière et le sel, elle n'acheva pas cette évolution. Elle se contenta d'autoriser le ministre des finances à relever ou à abaisser les taux de ces impôts, selon les mouvements des prix de vente dès que ceux-ci deviendraient supérieurs ou inférieurs d'au moins 25 % au prix qui était appliqué soit le 1^{er} juillet 1923, soit le jour de la dernière modification. Ce système appelé tarif spécifique mobile, ne réalisait pas une adaptation parfaite des taux et laissait encore au ministre une latitude excessive.

Afin de remédier à cet inconvénient, l'ordonnance du 27 octobre relative à l'imposition du sucre et du sel et celle du 26 novembre en ce qui concerne les droits sur la bière, prescrivirent au ministre de maintenir les taux des impôts dans un certain rapport avec les prix de vente en gros (1). C'était en somme instituer de façon détournée

(1) Les taux fixés par ces ordonnances étaient :

14 % pour les glucoses, 35 % pour les sucres.

45 % pour le sel.

20 % pour la bière.

L'impôt n'étant pas compris dans le prix de gros.

Ils étaient très inférieurs à ceux d'avant-guerre.

56 % pour le sucre.

2.000 % pour le sel.

l'assiette « ad valorem ». Le système adopté, si d'ailleurs il comportait les inconvénients très graves de cette dernière en période de bouleversement des prix, ne présentait aucun de ses avantages. Il obligeait l'administration à suivre avec le plus grand soin les variations constantes des prix des produits et entraînait en outre la modification continuelle des taux.

Il ne fut d'ailleurs jamais appliqué, car le ministre fit aussitôt usage d'une autre disposition contenue dans ces deux ordonnances, l'autorisant à fixer la quotité du prélèvement en marks or. Cette réforme comportait, en somme, l'abandon du principe « ad valorem » et l'adaptation des taux à la dépréciation de la monnaie. Le rendement de l'impôt devenait indépendant de celle-ci. Cette méthode était évidemment bien supérieure; la réalisation de la stabilisation empêcha d'en voir les effets pratiques (1), mais il n'est pas douteux qu'elle eût montré la plus grande efficacité.

*
**

Les considérations qui précèdent ont montré que l'action de la dépréciation sur le rendement réel des impôts, si elle varie beaucoup selon la nature de leur assiette, se traduit presque toujours par un amoindrissement. Celui-ci croît lorsque l'avilissement de l'unité s'aggrave et s'accélère, puisqu'il résulte, soit de l'utilisation de signes extérieurs matériels qui restent immuables, soit de l'impossibilité de rectifier continuellement les évaluations.

Les mêmes développements se sont aussi efforcés de montrer qu'il est possible d'atténuer, dans une certaine mesure, cette réduction des rendements. Les modalités de

(1) Ces ordonnances furent mises en vigueur le 16 novembre et la stabilisation fut en fait réalisée le 15.

La méthode appliquée par la loi du 9 juillet 1923 à la perception de l'impôt sur les cartes à jouer avait donné des résultats appréciables.

l'assiette servent, en effet, simplement à déterminer le montant de la dette du contribuable; il suffit de les modifier lorsque leurs conditions d'application ne se présentent plus. Tant que la matière imposable existe, il est possible de la frapper par un moyen approprié; sans doute sera-t-il parfois rudimentaire et générateur d'injustices, mais ces imperfections sont très supportables pendant la courte période nécessaire à l'assainissement financier. Le gouvernement allemand n'ignora pas ces méthodes, mais l'époque tardive à laquelle il les adopta et la faiblesse qu'il montra en les appliquant, prouvent assez combien, jusqu'en novembre 1923, il se soucia peu de rétablir l'ordre dans ses finances.

III

La dépréciation de la monnaie provoque un accroissement du montant nominal d'un grand nombre de matières imposables. Ce fait ne signifie rien par lui-même, mais il exerce cependant une grande influence sur le rendement des impôts, lorsque ceux-ci comportent un tarif progressif. L'importance du prélèvement croissant avec le nombre des unités frappées, toute majoration de l'expression nominale des matières imposables entraîne un alourdissement de la charge fiscale. Or les impôts qui comportent le principe de la progressivité pèsent le plus souvent sur des matières imposables dont le montant est susceptible de croître à mesure que s'avilit l'unité. Un revenu ou un capital dont la valeur réelle demeure immuable se trouve ainsi frappé selon des taux de plus en plus élevés, tout comme si on avait abaissé les divers échelons du tarif et réduit la somme comprise entre chacun d'eux. Si même la dépréciation monétaire devient considérable, l'impôt perd presque totalement le caractère progressif, la majeure partie de la matière imposable se trouvant soumise au taux le plus élevé. L'avilissement

de l'unité diminue aussi l'importance réelle des diverses exemptions accordées pour tenir compte du « minimum d'existence » et des charges de famille et entraîne ainsi l'extension aux classes les plus pauvres de la population d'une contribution dont elles étaient exonérées.

La dépréciation de la monnaie est donc susceptible d'accroître notablement les ressources fournies par les impôts qui comportent un tarif progressif, puisque, d'une part, elle augmente le nombre des contribuables qui y sont soumis et, de l'autre, alourdit la charge de chacun d'eux. Il suffit d'ailleurs, pour maintenir l'importance des prélèvements dans des limites raisonnables, de relever en temps voulu l'échelle des progressions.

Le gouvernement allemand, s'il omit d'augmenter les taux des droits de consommation lors de la baisse du mark, atténua en revanche avec une extrême ponctualité ceux des impôts progressifs.

De nombreuses lois (1) intervinrent pour élever les échelons du tarif et maintinrent ainsi à peu près constante la charge du contribuable (2).

(1) Loi du 29 mars 1920, loi originaire.

Loi du 24 mars 1921.

Loi du 20 juillet 1922.

Loi du 23 décembre 1922.

La loi du 20 mars 1923 (Geldentwertungsgesetz) prévoit qu'un remaniement interviendrait chaque fois que l'avilissement du mark l'exigerait. En fait il n'y en eut pas, car l'impôt sur le revenu n'existait plus et avait été remplacé par un système quelque peu rudimentaire de versements anticipés dont il sera ultérieurement question.

(2) Il est intéressant à cet égard de reproduire un tableau publié dans le numéro du mois de novembre 1922 du Bulletin financier du Haut-Commissariat des provinces Rhénanes. Pour comparer utilement les tarifs de 1920-1921-1922, il convient de ramener les chiffres des revenus en 1921-1922 à la parité du pouvoir d'achat de 1920. Les cours du mark par rapport au dollar ne sauraient être pris pour base étant donné que les prix intérieurs n'ont pas toujours suivi la hausse des devises étrangères. Il paraît plus exact de prendre pour point de départ les chiffres index officiels du Reich. S'ils ne sont pas absolument exacts, du moins donnent-ils une idée approchée des variations du pouvoir d'achat intérieur de la monnaie allemande.

En mars 1920, le chiffre index du prix de la vie atteignait 817 %. En mars 1921 (loi du 24 mars 1921), le chiffre index s'élevait à 1.028 %. Pour obtenir la parité des pouvoirs d'achat entre les deux dates envisagées, il faut donc multiplier par 1,259, rapport des deux chiffres index les revenus du tarif de 1920. Enfin, en juillet 1922, le chiffre index étant de 4.990 % la parité avec mars 1920 s'obtiendra en multipliant les revenus valeur 1920 par 6,108.

De semblables remaniements furent effectués en ce qui concerne l'impôt sur la fortune et l'emprunt forcé. Le montant de ce dernier, originairement fixé à 1 milliard de marks or par le compromis fiscal de mars 1922, avait été abaissé à 70 milliards de marks papier par la loi du 20 juillet 1922. Ce même texte réglait les modalités de l'émission et établissait pour les souscriptions obligatoires un tarif progressif très rapide. La dépréciation de la monnaie eut un double effet, tandis que la valeur des 70 milliards de marks papier devenait infime — le 20 juillet elle ne représentait déjà plus que 585 millions de marks or et trois mois après 72 millions — le montant des sommes exigibles, en vertu du tarif, croissait prodigieusement. Il dépassait le maximum fixé et le prélèvement s'avérait singulièrement plus lourd qu'il n'avait été prévu. Afin de remédier à cette situation, une loi, promulguée le 22 décembre 1922, supprima toute limitation du mon-

Si on prend comme exemple type le cas d'un contribuable marié, père de deux enfants mineurs de 17 ans, le tableau ci-contre montrera l'importance du prélèvement fiscal opéré sous le régime des trois lois envisagées, en même temps que l'ampleur des dégrèvements consentis du fait des charges de famille.

Tarif de Mars 1920				Tarif de Mars 1921				Tarif de Juillet 1922			
Indice officiel 847 0/0				Index officiel 1.028 0/0				Index officiel 4.990 0/8			
				Coefficient 1,259				Coefficient 6,108			
Revenu	Impôt	Dégrév.	Pourc°	Revenu	Impôt	Dég.	Pourc°	Revenu	Impôt	Dégrév.	Pourc°
10.000	846	604	8,40	12.590	779	480	6,18	61.080	3.228	2.880	5,28
20.000	3.050	790	15,25	25.180	2.156	480	8,56	122.160	11.404	1.920	9,33
30.000	5.850	920	19,50	37.770	5.401	480	14,29	183.240	22.228	1.920	12,13
40.000	9.030	1.020	22,57	50.360	9.782	480	19,42	244.320	36.660	1.920	15
50.000	12.520	1.080	25,04	62.950	15.687	240	24,09	305.400	56.620	0	18,54
60.000	16.210	1.140	27	75.540	20.353	240	26,94	366.480	74.944	0	20,45
70.000	20.100	1.200	28,71	88.130	26.018	240	29,52	427.560	94.646	0	21,17
80.000	24.190	1.260	30,23	100.720	31.924	0	31,69	488.640	116.024	0	23,74
90.000	28.480	1.320	31,64	113.410	37.634	0	33,18	549.720	137.402	0	25
100.000	32.950	1.350	32,95	125.900	43.550	0	34,59	610.800	159.320	0	26,08
150.000	56.800	1.500	37,87	188.830	75.025	0	39,72	916.200	287.290	0	31,35
200.000	82.340	1.560	41,17	251.800	109.090	0	43,32	1.221.600	435.800	0	35,67
250.000	108.980	1.620	43,59	314.750	137.975	0	43,83	1.527.000	588.500	0	38,54
500.000	251.230	1.770	50,24	629.500	328.300	0	52,15	3.664.800	1.773.880	0	48,40
750.000	401.200	1.800	52,16	964.250	529.150	0	55,89	4.581.000	2.323.600	0	50,72
1.000.000	551.200	1.800	55,12	1.259.000	706.000	0	56,15	6.108.000	3.239.800	0	53,04
1.500.000	851.200	1.800	56,74	1.885.000	1.083.700	0	57,48	9.162.000	5.072.200	0	55,36
2.000.000	1.151.200	1.800	57,56	2.318.000	1.461.400	0	58,03	12.216.000	6.904.600	0	56,53
2.500.000	1.451.200	1.800	58,04	3.147.500	1.839.100	0	58,42	15.270.000	8.737.000	0	57,21
3.000.000	1.751.200	1.800	58,37	3.777.000	2.216.800	0	59,06	18.324.000	10.569.400	0	57,68

tant de l'emprunt et multiplia par deux les diverses tranches du tarif; celle du 20 mars 1923 les tripla (1).

Le même texte multiplia par six le tarif de l'impôt sur la fortune et prévint de semblables remaniements toutes les fois que le besoin s'en ferait sentir.

L'Allemagne parvint donc parfaitement à adapter sa législation fiscale à l'état de choses créé par l'avalissement du mark toutes les fois qu'il eût pu en résulter pour le contribuable un supplément de charges. N'est-on pas en droit de dire dans ces conditions que « la loi remédie « toujours à la dépréciation de la monnaie quand elle « est désavantageuse pour le contribuable et jamais quand « elle lui est profitable. » (1).

Si cependant on considère les tarifs des impôts allemands indépendamment de tout autre élément, ils paraissent encore excessivement élevés (2). Le gouvernement du Reich ne manqua pas de s'en prévaloir, lors des conférences destinées à fixer sa capacité de paiement, pour affirmer que ses contribuables étaient infiniment plus imposés que ceux des autres pays et qu'on ne saurait dé-

(1) Tarifs successifs de l'emprunt forcé.

	Loi du 30 Juillet 1922	L. du 22 Décem. 1922	Loi du 20 Mars 1923
Exemption	100.000 marks	200.000 marks	400.000 marks
1 0/0	100.000 1 ^{ère} marks	300.000 1 ^{ère} marks	600.000 1 ^{ère} marks
2 0/0	150.000 suivants	300.000 suivants	900.000 suivants
4 0/0	250.000 »	500.000 »	1.500.000 »
6 0/0	250.000 »	500.000 »	1.500.000 »
8 0/0	250.000 »	500.000 »	1.500.000 »
10 0/0	sur le surplus	sur le surplus	sur le surplus

(1) Discours prononcé au Reichstag par le député Dr Hertz, le 8 mars 1923.

(2) Un dividende d'action au 1^{er} janvier 1923 supportait :

1. L'impôt sur le revenu des sociétés : 20 %.

2. L'impôt sur les bénéfices distribués : 15 %.

3. L'impôt sur la rente du capital : 10 %.

4. L'impôt sur le revenu global du contribuable, variable selon celui-ci.

En outre, le capital des actions, qui pour un faible revenu était considérable, car elles rapportaient très peu, supportait :

1^o L'impôt sur la fortune dont le tarif en vigueur atteignait 10 0/0 au-delà de 25.100.000 marks.

2^o L'emprunt forcé qui d'après la loi récente du 22 décembre se montait à 10 % au-delà de 2.200.000 marks.

3^o La taxe municipale sur les sociétés, l'impôt sur l'accroissement de fortune...

cemment la contraindre à élever des tarifs, qui déjà aboutissaient à une véritable expropriation.

Mais en réalité ceux-ci ne signifiaient rien et la charge du contribuable allemand durant la chute du mark fut excessivement faible. On a déjà pu constater qu'une grande partie des biens échappaient à l'impôt en raison des modes d'évaluation institués par la loi elle-même. Les considérations qui vont suivre montreront comment l'avi-lissement de l'unité permettait encore au contribuable de n'acquitter qu'une infime portion de la valeur dont il était redevable à l'égard de l'Etat.

IV

Toute créance du Trésor naît à une date précise, déterminée par la réalisation d'un événement, prévu par la loi, appelé fait générateur de l'impôt. C'est ce moment qu'il faut considérer pour établir l'assiette, choisir le tarif applicable et par suite fixer le montant de la dette du contribuable. La détermination du fait générateur ne présente donc d'intérêt pratique, en période normale, que lors des modifications apportées à la législation fiscale. Mais il cesse d'en être de même dès que survient un avilissement un peu rapide de la monnaie. La valeur réelle que représente l'obligation fiscale au jour de sa naissance est en effet celle qui, en principe, doit être versée aux caisses du Trésor.

Bien que les événements susceptibles de motiver la naissance d'une créance fiscale soient très divers, il est cependant possible d'en distinguer deux catégories. Tantôt c'est un acte du contribuable effectué au moment choisi par lui, tel que la production, la mise en circulation, la consommation pour les impôts frappant les denrées alimentaires, ou encore le transfert de propriété en ce qui concerne les droits de mutation. Le fait générateur est alors réel.

Tantôt la loi assigne comme origine à la dette du contribuable la venue d'une date fixée d'avance, qui constitue la fin d'une période déterminée. On a alors un fait générateur fictif substitué à d'autres, qui se sont effectivement réalisés pendant le laps de temps considéré, mais dont le nombre était trop grand ou l'existence trop difficile à contrôler, pour qu'on ait pu les prendre en considération. C'est ainsi que le fait générateur des impôts sur les revenus globaux est une date quelconque de l'année, car il est impossible de déterminer avec précision tous les événements qui contribuèrent à former les ressources totales du contribuable.

Cette distinction apparaît avec netteté en ce qui concerne certains impôts qui comportent un débiteur légal chargé de récolter les droits à mesure que se produisent les événements qui en motivent la perception et d'en verser le montant total au Trésor à des dates déterminées. On trouve alors deux faits générateurs; le premier concerne le contribuable véritable, il est réel; le second, qui seul intéresse le Trésor est fictif. (1)

La préoccupation de réaliser une perception à la fois commode pour le contribuable et facile pour l'administration dicte pour chaque impôt l'adoption de tel ou tel fait générateur. Ce choix, sans importance en temps normal, est au contraire susceptible d'exercer une profonde influence sur les rendements des impôts en période de dépréciation monétaire.

Lorsque l'impôt comporte un fait générateur réel, le Trésor ne subit aucune perte si le paiement est effectué aussitôt, car l'unité qu'il reçoit est la même que celle au moyen de laquelle fut réalisée l'opération qui motiva la perception. Si au contraire le fait générateur est la fin

(1) La perception de la taxe française sur le chiffre d'affaires repose sur ce principe : L'impôt est perçu par le commerçant à l'occasion de chaque vente et versé au Trésor tous les mois. A l'égard du client, le fait générateur est l'opération de vente ; il est réel. A l'égard du commerçant et du Trésor le fait générateur est l'échéance de la fin du mois ; il est fictif.

d'une longue période, l'Etat subit un préjudice car, même en supposant que les versements soient effectués immédiatement, les signes monétaires reçus n'ont plus la valeur qu'ils possédaient lors des événements qui ont contribué à former la somme dont le contribuable est redevable. La charge de celui-ci se trouve donc d'autant plus allégée que la dépréciation de la monnaie a été plus rapide pendant le laps de temps considéré.

A cette inégalité peut même s'ajouter une véritable iniquité, si l'impôt comporte deux faits générateurs, car, tandis que le contribuable véritable en supporte le poids intégral, le débiteur légal, simple collecteur, profite lors des versements périodiques de l'allègement dû à la dépréciation de l'unité. Il garde donc par devers lui une partie de la valeur qui a été prélevée sur les contribuables effectifs.

Le choix de tel ou tel fait générateur étant le plus souvent impérieusement dicté par la nature de chaque impôt, il n'est guère possible de répudier ceux de la première catégorie pour adopter ceux de la seconde. Mais on peut corriger dans une certaine mesure les pertes qui résultent de l'utilisation d'un fait générateur fictif, en réduisant le plus possible la période à laquelle il s'applique.

Des réformes de cet ordre furent assez rapidement adoptées par la législation allemande, car l'injustice due à l'utilisation de faits générateurs de natures différentes apparaissait de façon flagrante en ce qui concerne l'impôt sur le revenu.

La loi du 29 mars 1920 avait prévu deux modes de perception; tandis que l'impôt était prélevé sur les salariés au moyen de retenues effectuées par l'entrepreneur, celui des autres assujettis portait sur l'ensemble des revenus encaissés au cours de l'année. Le fait générateur était constitué dans le premier cas par la paie mensuelle, hebdomadaire ou quotidienne, dans le second par l'expiration de l'exercice annuel. Tandis que les salariés recevaient leur dû et payaient leurs contributions avec des unités de

même valeur, les autres contribuables bénéficiaient d'un allègement de leur dette égal à la dépréciation du mark depuis le jour où ils avaient effectivement encaissé chacune des portions de leur revenu. Afin de remédier à cette injustice flagrante, une loi du 24 mars 1921 édicta que l'impôt pour chaque exercice ne serait plus assis sur les revenus de l'année précédente, mais sur ceux de celle en cours. Cette réforme impliquait le paiement anticipé des contributions avant que l'assiette en ait été établie, puisque celle-ci résultait des déclarations dont la remise n'était possible qu'après l'expiration de l'exercice annuel. A cet effet une loi du 20 décembre 1921 prescrivit l'acquittement de quatre versements anticipés d'un montant égal au quart de l'impôt fixé en dernier lieu, aux 15 février, 15 mai, 15 août et 15 novembre (1). Ces dates constituaient de nouveaux faits générateurs substitués à l'ancien pour une partie de la dette fiscale.

L'injustice commise à l'égard des salariés était un peu atténuée mais non point supprimée. La dépréciation du mark faisait croître le montant nominal de la plupart des revenus et par suite celui des impôts qui les frappaient, de sorte que les versements anticipés fixés d'après l'assiette de l'année précédente ne représentaient qu'une infime portion de la dette du contribuable non salarié. Celui-ci, comme par le passé en acquittait la plus importante part après l'expiration de l'année. Ceci explique en partie pourquoi, pendant toute la période de la chute du mark, les contributions des salariés constituèrent le principal des ressources fournies par l'impôt sur le revenu (2).

(1) Ce système fut étendu à l'impôt sur les sociétés.

(2) Il est intéressant de citer à cet égard les chiffres énoncés par l'ambassadeur de France à Londres lors d'un banquet à la Chambre de Commerce de Londres au début de l'occupation de la Ruhr :

En 1922, le rendement total de l'impôt sur le revenu fut : 533 milliards dont 466 milliards, soit 86,3 % fournis par l'impôt sur les salaires.

La *Kölnische Zeitung* du 17 mai 1923 reconnaît la véracité de ces chiffres mais fait remarquer que les sommes payées par les contribuables non salariés proviennent d'un impôt assis en 1921 et non en 1922. C'est là une explication mais non une justification, l'injustice résidant précisément dans ce fait.

Pour que toute injustice eût été supprimée, il eût fallu multiplier le montant des versements anticipés par un coefficient au moins égal à celui de la hausse des salaires.

Au printemps 1923, en raison de l'effondrement du mark, les versements anticipés déterminés d'après l'assiette de 1922 ne représentaient plus rien. Une loi du 9 juillet 1923 prescrivit alors de les multiplier par des coefficients; mais ceux malgré des relèvements successifs furent toujours beaucoup trop faibles (1). La perception d'une contribution exceptionnelle à l'occasion de l'occupation de la Ruhr (Rhein-Ruhr Abgabe), ordonnée par une loi du 11 août 1923 fut une opération analogue, puisqu'elle consista simplement à tripler les versements anticipés dûs au titre de l'impôt sur le revenu pour le troisième et quatrième trimestre de 1923 et le premier trimestre de 1924. Une loi du même jour prescrivit aussi la perception de septembre 1923 à février 1924 d'un impôt

Le *Worwärtz*, à maintes reprises, éleva de vives protestations, il donna la proportion du produit de l'impôt sur les salaires par rapport à l'impôt sur le revenu et par rapport à l'ensemble des impôts pendant les dix premiers mois de 1923.

Mois	Impôt sur le revenu	Impôts et Douanes	Mois	Impôt sur le revenu	Impôts et Douanes
Janvier	90,7 0/0	29,8 0/0	Juin	82,3 0/0	33,5 0/0
Février	93,5	27,7	Juillet	92,3	29
Mars	94,7	35,4	Août	86	17
Avril	78,8	29,4	Septembre	90,4	18,8
Mai	53,6	18,3	Octobre	84,5	19,4

On voit de quelle façon l'avilissement de l'unité put transformer une législation dont la conception originaire était pourtant « social-démocrate ». L'injustice commise à l'égard des salariés ne résultait d'ailleurs pas seulement de la différence des faits générateurs, mais aussi de celle des modalités de paiement qui seront ultérieurement étudiées.

(1) Loi du 9 juillet 1923. Applicable au versement du 25 août.

Impôt sur le revenu des personnes physiques : 25 fois le quart de l'impôt de 1922.

Impôt sur le revenu des sociétés : 35 fois.

— Loi du 11 août 1923 applicable au versement du 25 août.

Impôt sur le revenu des personnes physiques : 400 fois.

Impôt sur le revenu des sociétés : 600 fois.

— Ordonnance du 27 septembre.

Applicable le 5 Octobre pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques : 30.000 fois.

Applicable le 1^{er} octobre pour l'impôt sur le revenu des sociétés : 45.000 fois.

sur les entreprises égal à deux fois le montant des versements effectués par les industriels au titre de l'impôt sur les salaires. Toutes ces mesures n'avaient d'ailleurs pas pour but d'adapter l'impôt sur le revenu à un état de choses dont chacun prévoyait la fin prochaine, mais simplement de fournir des ressources à un gouvernement aux abois.

La situation faite aux salariés était d'autant plus inacceptable que la valeur des ressources dont ils étaient privés, n'était pas intégralement versée au Trésor et que les patrons bénéficiaient de la différence. L'impôt sur les salaires avait en effet deux faits générateurs; le paiement pour le salarié, la fin du mois pour l'entrepreneur, de sorte que ce dernier prélevait sur ses ouvriers une valeur supérieure à celle qu'il versait à l'Etat. La loi du 11 août 1923 atténua quelque peu cette iniquité en obligeant les patrons à effectuer des règlements bi-mensuels.

Les mesures concernant les versements anticipés furent étendues à l'impôt sur le revenu des sociétés. Celui-ci fut aussi majoré par la Rhein-Ruhr-Abgabe; elle doubla le versement du 25 août et tripla ceux des 5 octobre et 5 janvier 1923, sans préjudice des coefficients de majoration qui leur seraient appliqués. Efforts vains, le mark s'avalissait avec une rapidité croissante.

Comme l'impôt sur les salaires, la taxe sur le chiffre d'affaires possédait deux faits générateurs. L'assujetti versait à l'expiration de chaque trimestre les droits qu'il était censé avoir perçu lors de chacune de ses opérations. L'injustice était ici surtout théorique, aussi ne soulevait-elle guère de protestations. Une ordonnance du 4 août 1923 prescrivit cependant la remise mensuelle d'une déclaration provisoire dont le montant devait être aussitôt acquitté.

Il est donc possible d'atténuer dans une certaine mesure les pertes et injustices qui résultent de l'utilisation d'un fait générateur fictif en réduisant la période à laquelle il s'applique. Les réformes tentées en ce sens en

Allemagne sont intéressantes, mais il semble qu'elles eussent pu être quelque peu étendues.

*
* *

La dépréciation de la monnaie exerce donc sur les rendements des divers impôts des influences très différentes selon leur mode d'assiette, la nature de leur tarif, le choix de leur fait générateur. A l'égard de la plupart elle provoque un amoindrissement considérable des ressources obtenues ; seuls ceux qui comportent un tarif progressif sont susceptibles d'avoir un rendement constant sinon accru. Ces diverses répercussions proviennent de l'application, en des circonstances anormales des procédés destinés à déterminer la dette du contribuable. Le montant de celle-ci est le plus souvent trop faible, rarement trop élevé.

Or la plupart du temps on peut apprécier aproximativement l'action exercée par la dépréciation de la monnaie et les considérations qui précèdent ont montré qu'il était possible, sinon de l'annihiler, du moins de l'atténuer dans une certaine mesure. Il suffit d'adapter les procédés techniques, destinés à déterminer la dette fiscale, à l'état de choses créé par la dépréciation.

V

L'extinction d'une obligation fiscale n'est souvent réalisée que fort longtemps après sa naissance. Tout d'abord le contribuable est rarement tenu d'acquitter sa dette immédiatement après la réalisation du fait générateur ; des délais lui sont le plus souvent accordés. L'octroi de ceux-ci peut d'ailleurs résulter de deux préoccupations différentes. Les uns sont destinés à permettre la réalisation des diverses opérations nécessaires à l'établissement de l'assiette de la plupart des impôts. Leur durée

dépend donc de l'importance des formalités que doivent accomplir les assujettis et l'administration. Les autres ont pour but de faciliter au contribuable la réunion des fonds nécessaires à l'acquittement de sa dette (1); il a la faculté de se libérer au moyen de versements échelonnés sur une période déterminée. La longueur de celle-ci dépend donc du poids de l'impôt, limitée à quelques mois pour la plupart, elle peut atteindre plusieurs années, lorsqu'il s'agit de prélèvements exceptionnels. Ainsi après la naissance de l'obligation fiscale, le contribuable a la faculté d'en différer l'acquittement en tout ou en partie pendant une période parfois fort longue.

En outre après l'expiration des délais légaux, la totalité de l'impôt est rarement perçue et le recouvrement des sommes encore dues exige parfois un temps considérable. Des contribuables refusent d'obéir aux injonctions de l'administration et il faut engager à leur encontre des poursuites qui n'aboutissent qu'après de multiples mises en demeure. D'autres contestent devant les tribunaux la légitimité ou la quotité de leur imposition et la solution du litige n'intervient que longtemps après. De légères pénalités suffisent d'ailleurs en temps normal à rendre ces retards relativement peu importants.

Cette situation, si, en période de stabilité monétaire, elle ne porte aucun préjudice direct aux intérêts du Trésor, est en revanche susceptible, lorsque survient la dépréciation de l'unité, de réduire notablement les ressources fournies par la plupart des impôts. Sa valeur qui doit en principe être versée aux caisses publiques, étant celle que représente la créance fiscale lors de sa naissance, l'écou-

(1) Cette distinction est très nette dans la législation française.

Les droits au comptant ne comportent que les délais destinés à l'établissement de la déclaration, le contribuable doit acquitter sa dette lors de la remise de celle-ci.

Les droits constatés comportent en outre des délais destinés à faciliter au contribuable la réunion des fonds ; ceux qui sont perçus par voie de titres nominatifs portent sur l'année entière et sont payables par douzième échu ; ceux dont le titre est un état de produits, donnent lieu à l'octroi d'obligations cautionnées à quatre mois d'échéance.

lement de tout laps de temps entre ce moment et celui de son extinction, lèse les intérêts du Trésor et allège la charge du contribuable. Celui-ci a donc le plus grand intérêt à payer ses impôts le plus tard possible. Non seulement il diffère l'acquittement de sa dette jusqu'à l'expiration des délais réglementaires, mais encore bien souvent les prolonge illégalement, en s'abstenant de répondre aux injonctions de l'administration ou en intentant sans raison une action devant un tribunal. Le Trésor est obligé d'engager de multiples poursuites, d'attendre le règlement de nombreux litiges et lorsqu'il peut enfin recouvrer ses créances, leur valeur est devenue infime. Ainsi en période d'avilissement monétaire, non seulement les délais légaux sont une source de pertes pour le Trésor, mais encore le nombre et la durée des retards anormaux s'accroissent démesurément. Le paiement tardif des impôts est peut-être la cause la plus efficace de l'amoindrissement des ressources fournies par le système fiscal, mais c'est aussi celle à laquelle il est le plus facile de remédier.

Il serait vain toutefois de s'efforcer de rapprocher le moment du paiement de celui où naît l'obligation. On ne peut en effet réduire notablement les délais destinés à permettre l'établissement de l'assiette sans infliger à l'administration un travail écrasant, ni supprimer complètement les facilités de paiement sans faire preuve parfois d'une excessive rigueur. Ces mesures seraient d'ailleurs peu efficaces, puisque le contribuable a un intérêt très net à différer le paiement de sa dette même après l'expiration des délais légaux.

Sans doute pourrait-on songer à accélérer la rentrée des impôts, en subordonnant l'octroi des facilités de paiement à l'acquittement de lourds intérêts moratoires et en frappant de surtaxes élevées les versements effectués après l'échéance. Ces pénalités pour être efficaces, devraient supprimer le bénéfice qui peut résulter du paiement tardif des impôts; il faudrait qu'elles majorassent la dette du contribuable de telle façon qu'il soit tenu de déboursier,

lors du paiement, une valeur au moins équivalente à celle dont il était débiteur au jour de l'exigibilité de l'impôt. Mais précisément si ces conditions sont réalisées, les pertes résultant des paiements tardifs sont supprimées et l'accélération de la rentrée des impôts ne présente plus qu'un médiocre intérêt.

Il est donc infiniment préférable de tenir compte de la dépréciation de la monnaie lors de l'acquittement de l'obligation fiscale; c'est-à-dire de « valoriser » celle-ci. Ce procédé est plus simple car il n'exige pas la continuelle majoration des pénalités sans cesse rendues insuffisantes par l'accélération de la dépréciation et permet au moyen d'un calcul élémentaire de compenser très exactement celle-ci lorsqu'elle s'est réalisée. Il est aussi plus efficace, car, tandis que les intérêts moratoires ne peuvent courir que du premier jour de l'exigibilité de l'impôt et par suite ne permettent pas de compenser l'avilissement survenu pendant la période employée à l'établissement de l'assiette, le principe de la « valorisation » donne la faculté d'exiger du contribuable le versement d'une valeur égale à celle que représentait sa dette lors de sa naissance, c'est-à-dire au moment où se réalisa le fait générateur. Les intérêts moratoires reprennent alors leur véritable caractère, ils servent à maintenir l'acquittement des obligations fiscales dans les limites de temps compatibles avec une bonne administration.

Il est donc aisé de supprimer les pertes et les inconvénients qui résultent pour le Trésor du paiement tardif des impôts en période de dépréciation monétaire.

Telle fut pourtant la principale cause de l'effondrement des finances allemandes lors de l'avilissement du mark. Le gouvernement du Reich sembla pendant longtemps s'appliquer à laisser au contribuable la faculté de s'exonérer de la presque totalité de sa charge, ou tout au moins ne prit pour l'en empêcher que des mesures nettement insuffisantes.

Les deux grands prélèvements sur le capital institués

par le Reich après la guerre le Reichsnotopfer (impôt pour remédier à la détresse de l'empire) et le Zwangsanleihe (emprunt forcé) furent annihilés par l'avilissement des créances fiscales lors de leur acquittement.

La loi du 31 décembre 1919 instituant le Reichsnotopfer avait prévu qu'il serait acquitté au moyen de 30 annuités égales à 6 1/2 % du capital et même de 50 annuités à 5 1/2 % en ce qui concerne les biens fonds. Pour obvier à l'anéantissement progressif de ce prélèvement le gouvernement allemand se contenta d'en accélérer le recouvrement. Une loi du 22 décembre 1920 exigea le paiement en trois échéances, 1^{er} mars, 1^{er} novembre 1921 et 1^{er} mai 1922, du tiers du montant global de la contribution. Au cas où cette somme serait inférieure à 10 % de la fortune, cette dernière proportion devrait être acquittée dans les mêmes délais (1). La loi du 8 avril 1922 (2), relative à l'impôt sur la fortune, prescrit le paiement immédiat d'une nouvelle tranche du Reichsnotopfer et le remplaça à l'avenir par un supplément à l'impôt sur la fortune. Ce fameux prélèvement, dont certains s'étaient plus à souligner l'énormité lors de sa mise en œuvre, n'avait été en réalité qu'une insignifiante opération.

Tel fut aussi le sort de l'emprunt forcé qui constituait un des éléments principaux de la réforme issue du compromis fiscal du 8 avril 1922. Ce fut pourtant à son sujet que le gouvernement allemand parut se douter pour la

(1) V. R. Villard. *Le Reichsnotopfer*. Paris, 1920.
Victor V. Batulesco. Articles parus dans la *Revue de Science et Législation financières*. 1921.

(2) Art. 86. — Le Reichsnotopfer est perçu sous réserve des dispositions des alinéas 1 et 3 jusqu'à concurrence de 10 % de la fortune imposable, mais au moins jusqu'à concurrence d'un tiers de contribution, dans le cas de fortunes imposables atteignant ou dépassant 1.027.000 marks, le montant à percevoir du Reichsnotopfer est porté à 40 % de la contribution. La somme ainsi déterminée est exigible pour un moitié au 1^{er} mai, pour l'autre au 1^{er} novembre 1922 dans la mesure où il ne doit pas déjà faire l'objet d'un versement anticipé en vertu des dispositions de la loi relative à l'accélération de la perception du Reichsnotopfer du 2 décembre 1920...

(alinéa 4). — Le Reichsnotopfer n'est plus perçu que jusqu'à concurrence des montants qui figurent aux alinéas 1 à 3 ; pour le surplus il est remplacé par l'impôt supplémentaire sur la fortune.

première fois des effets de l'avalissement du mark sur les créances fiscales. La loi du 20 juillet 1922, qui réglait les modalités de l'émission, fixa des prix de souscription croissants jusqu'à la fin du mois de mars 1923 (1), mais la majoration appliquée à cette date n'atteignant que 12 % s'avéra vite insuffisante. Une loi du 22 décembre 1922 atténua cependant plutôt la progression et se contenta de frapper d'une surtaxe uniforme de 10 % par mois, toute souscription effectuée après le 28 février 1923. La loi du 20 mars 1923 — Geldentwertungsgesetz — maintint cette pénalité infime et en recula encore l'application de deux mois. En outre certains contribuables peu sensés ayant omis de profiter des possibilités d'exonération offertes, elle édicta que le montant des souscriptions effectuées avant le 31 août 1922 serait imputé pour une valeur double sur l'obligation totale du redevable. Le législateur, insoucieux de remédier à la dépréciation du mark quand elle était profitable au contribuable, était fort empressé à le faire quand elle lui était nuisible. Les assujettis ne manquèrent pas de retarder autant que possible leur souscription, sa valeur devenant chaque jour plus minime. Si l'on tient compte en outre des évaluations infimes attribuées aux valeurs réelles, il n'est pas étonnant que certains grands propriétaires fonciers aient pu souscrire à cet emprunt forcé, en apparence si lourd, en abattant un seul arbre (2).

Le gouvernement allemand pendant longtemps se préoccupa également fort peu d'atténuer les pertes qui

Loi du 20 Juillet 1922			Loi du 29 Décembre 1922		
Prix de souscription	Juillet 1922	94 0/0	Prix de souscription	Juillet 1922	94 0/0
	Août	96 0/0		Août	96 0/0
	Septembre	98 0/0		Septembre	98 0/0
	Octobre	100 0/0	Du 1 ^{er} Octobre au 28 Février 1923		100 0/0
	Novembre	100 0/0			
	Décembre	101 0/0			
	Janvier 1923	102 0/0		A partir du 28 Février 1923	10 0/0 de
	Février	104 0/0		majoration par mois de retard	
	Mars	106 0/0			

(2) Lorsqu'ils furent supprimés en décembre 1923, l'emprunt forcé et l'impôt sur la fortune, qui avaient la même assiette, avaient rapporté respectivement : 33.937.000 marks-or et 237.200 marks-or. (Chiffres obtenus en considérant les cours mensuels du dollar).

résultaient du paiement tardif des impôts annuels. Les prescriptions de la Reichsabgabenordnung du 13 décembre 1919, établies évidemment pour une période de stabilité monétaire, restèrent longtemps en vigueur ou furent très légèrement amendées. Elles instituèrent de longs délais pour établir les assiettes, permettaient l'acquittement par douzièmes échus des impôts perçus par voie de rôles nominatifs, autorisaient l'administration à concéder très libéralement des sursis moyennant un faible intérêt, frappaient sans rigueur les retards dans les paiements, multipliaient les mises en demeure avant l'exécution des mesures de contrainte, et les recours devant les tribunaux.

Les contribuables ne manquaient point d'user largement de ces facultés; ils s'acquittaient lors de la dernière échéance, réclamaient avec soin des sursis et même prolongeaient illégalement les délais, avec la certitude que la pénalité encourue serait bien inférieure à l'allègement de leur dette. Parfois même ils obtenaient une impunité absolue, l'administration ayant renoncé à engager des poursuites dont l'enjeu était devenu négligeable.

Les premières mesures destinées à porter remède à cette situation concernèrent l'impôt sur le revenu et eurent pour but, moins d'augmenter la valeur de son rendement, que d'atténuer les injustices commises lors de sa perception. On a déjà pu constater que les assujettis non salariés, en raison de l'utilisation d'un fait générateur annuel, bénéficiaient d'une véritable réduction de l'obligation fiscale. Elle était en réalité encore plus considérable, car ils n'étaient pas tenus d'acquitter leur dette immédiatement après sa naissance; ils disposaient d'un certain temps pour réunir les éléments de leur déclaration, attendaient la réception d'une feuille d'avis et bénéficiaient encore d'un délai pour se libérer. Les redevables acquittaient donc leur dette avec des unités notablement avilies, tandis que les salariés supportaient l'intégralité de la charge fiscale.

Le système des paiements anticipés, s'il eut supprimé

l'injustice qui résultait de l'utilisation d'un fait générateur fictif, eût en même temps aboli celle qui provenait de l'existence de délais de paiement. Mais on a pu voir qu'il n'en fut rien et que le contribuable non salarié continua d'être débiteur de la majeure partie de ses contributions à l'expiration de l'exercice annuel.

Les efforts du législateur tendirent alors à en hâter le plus possible l'acquittement.

Les délais octroyés pour effectuer la déclaration et se libérer furent progressivement réduits et finalement fixés à un mois par la loi du 20 mars 1923. Celle-ci, afin de supprimer le laps de temps toujours assez long qui s'écoulait entre la déclaration et la réception de la feuille d'avis, prescrivit que « lors de la remise de la déclaration d'impôt, « mais au plus tard avant la fin du mois dans le courant « duquel vient à expiration le délai fixé pour la remise de « la déclaration d'impôt, le contribuable doit acquitter « le reliquat dont il est redevable, si le montant de son im- « pôt sur le revenu est supérieur à ses paiements antici- « pés, à valoir sur sa dette fiscale ou aux retenues effec- « tuées sur son salaire » (42 a). Le règlement définitif devait avoir lieu lorsque l'assiette serait établie et la lettre d'avis notifiée. L'acquittement de l'impôt sur le revenu devait donc être réalisé au moyen de trois sortes de versements; anticipés (Vorauszahlungen) ultérieurs (Nachzahlungen) et définitifs (Abschlusszahlungen). En outre afin d'empêcher que les contribuables ne fissent sciemment des déclarations insuffisantes, afin de reporter une partie du paiement de leur dû lors du règlement définitif, la loi frappait d'une surtaxe les versements effectués à cette occasion (1).

(1) Art. 42 c. — Si la dette fixée lors de l'imposition dépasse de plus de 100.000 marks le montant pris pour base par le contribuable en vue des paiements ultérieurs prévus par le paragraphe 42 a, il devra être acquitté sur cette partie du paiement pour solde un supplément de 5 % par mois commencé; l'obligation au paiement de ce supplément prend naissance le 1^{er} du mois qui suit l'expiration du délai fixé pour la remise de la déclaration d'impôt et prend fin au plus tard à l'expiration du mois dans le courant duquel la feuille d'avis aura été remise.

Ce système de perception fut étendu par la même loi à l'impôt sur le revenu des sociétés, sur la fortune et à la taxe sur le chiffre d'affaires.

Le Geldentwertungsgesetz prescrivit aussi d'infliger aux contribuables qui paieraient les impôts précédents après leur échéance, une surtaxe de 15 % de l'arriéré par mois de retard et de 30 % au cas où le retard aurait excédé un trimestre. Elle autorisa aussi le ministre des finances à fixer le taux des intérêts moratoires entre 5 % par an et 10 % par mois. La dépréciation toujours plus rapide du mark rendit vite ces pénalités inefficaces. Une loi du 11 août 1923 relative à l'intérêt fiscal (Steuerzinsgesetz) supprima toutes les limites assignées précédemment au ministre, mais celui-ci négligea d'user de cette faculté autant qu'il l'eût pu.

La possibilité d'accorder des délais de paiement fut retirée à l'administration en ce qui concerne la plupart des impôts indirects (1) par une loi du 9 juillet 1923, mais l'octroi de sursis exceptionnels (Stündungen) restait toujours possible.

Enfin pour éviter que le contribuable ne retardât le paiement de ses impôts, en introduisant une instance devant un tribunal, les lois qui constituèrent la réforme du 11 août 1923 supprimèrent la procédure d'appel et ne laissèrent à sa disposition que la réclamation gracieuse (Beschwerde).

Ces mesures donnèrent quelques résultats, mais dans l'ensemble se montrèrent incapables de supprimer les

(1) La Reichsabgabenordnung prévoyait, pour le paiement des droits de Douanes et de Consommation, deux sortes de délais :

1° Six mois au maximum par décision du Finanzamt moyennant garanties appropriées et paiement des intérêts.

2° Trois mois par décision du Landesfinanzamt sans garanties, ni paiement d'intérêts.

Une décision au moins imprévue avait été prise par un règlement en date du 19 janvier 1923. Non seulement des délais de paiement pouvaient être accordés pour chaque impôt en particulier, mais encore le contribuable pouvait obtenir un crédit global sur lequel seraient inscrits tous les impôts pour lesquels il demandait un délai de paiement.

Le taux d'intérêt était fixé à 5 %.

pertes qui résultaient de l'avilissement du mark. La conception qui les avait inspirées était en effet défec-
tueuse; il était vain de poursuivre l'accélération de la
rentrée des impôts. Les délais légaux ne pouvaient être in-
définiment réduits et les pénalités fixées d'avance étaient
sans cesse rendues insuffisantes par l'accélération de la
dépréciation. Il était à la fois plus simple et plus efficace
de tenir compte de la dépréciation lors du paiement de l'im-
pôt; c'est-à-dire de « valoriser » les dettes fiscales.

Cette réforme fut réalisée par une ordonnance du 11
octobre 1923 (1). Elle n'apporta aucune modification à la
réglementation existante en ce qui concerne l'assiette,
les tarifs ou les délais de paiement; elle stipula simple-
ment que le montant de tout impôt, déterminé en marks-
papier comme par le passé, devait être transformé en
marks-or d'après le taux de conversion (*Goldumrechnungssatz*)
fixé par le ministre des finances, en vigueur au jour
de sa naissance. Cette dette fiscale était d'ailleurs payable
en marks-papier d'après le taux de conversion en vigueur
le jour du paiement.

Toute perte était ainsi en principe évitée (2); le con-
tribuable déboursait une valeur égale à celle dont il était
débiteur au jour du fait générateur. Le ministre des
finances put même, sans faire preuve d'ironie, présenter
cette réforme comme avantageuse pour le contribuable;
elle entraîna en effet la suppression de toutes les pénalités
destinées à accélérer la rentrée des impôts et ne laissa
subsister qu'un intérêt moratoire de 5 % calculé aussi
sur la base de l'or. La stabilisation de la monnaie alle-

(1) L'ordonnance du 27 septembre ne s'appliquait qu'à quelques impôts
et valorisait les dettes au jour de leur échéance et non à celui de leur
naissance, ce qui ne remédiait qu'aux retards dans les paiements.

En outre elle prévoyait un *Goldumrechnungssatz* hebdomadaire tandis
que l'ordonnance du 11 octobre en établit un quotidien.

(2) En réalité le trésor ne recevait pas exactement la valeur de la
dette fiscale au jour de sa naissance. D'une part, les taux de conversion
au début suivirent d'assez loin la valeur du mark-or, de l'autre, il était
accordé des délais de grâce (une semaine le plus souvent) pendant les-
quels le principe de la valorisation était suspendu.

mande supprima bientôt la raison d'être de ces mesures, mais il n'est pas douteux qu'elles eussent présenté la plus grande efficacité.

VI

Les considérations qui précèdent ont permis de constater combien est complexe l'action de la dépréciation monétaire sur l'importance des ressources fournies par chaque impôt; elle dépend en effet de tous les éléments constitutifs de celui-ci : matière imposable, mode d'assiette, nature du tarif, choix du fait générateur, modalités de paiement. Il importe maintenant de réunir ces données fragmentaires, afin de déterminer la façon dont se comportent, en période d'avilissement monétaire, les rendements des divers prélèvements fiscaux.

Des éléments constitutifs, qui sont susceptibles d'entrer dans leur composition, deux seulement, la taxation des plus-values et la progressivité du tarif tendent à accroître les ressources; quelques-uns sont sans influence sur elles; tous les autres concourent très efficacement à les réduire. Le rendement réel de chaque impôt, étant la résultante de ces actions successives et fragmentaires, il est à présumer qu'ils subiront presque tous un amoindrissement.

Il faudrait en effet, pour qu'un impôt fournisse des ressources constantes, en période de dépréciation, qu'il comportât une matière imposable croissant dans la mesure même où s'avilit l'unité, une assiette « ad valorem » dont l'établissement puisse se faire sans inexactitude, un fait générateur réel et le paiement des droits au comptant. Or tous les impôts, à notre connaissance, contreviennent au moins à une de ces conditions (1); leur rendement est donc

(1) Les taxes sur le chiffre d'affaires satisfont aux deux premières conditions, mais non aux autres. Les droits sur les mutations immobilières remplissent toutes les dernières, mais pèsent sur une matière im-

voué à une diminution certaine; considérable pour ceux qui n'en remplissent aucune, elle est moindre pour les autres.

Ceux-là même qui possèdent des éléments constitutifs tendant à accroître les ressources n'y échappent pas toujours.

L'action qui résulte du principe de la progressivité est certes loin d'être négligeable, mais les impôts qui en comportent l'application possèdent par ailleurs des modalités qui l'annihilent le plus souvent. Ceux qui pèsent sur les revenus ou la fortune utilisent presque toujours un fait générateur fictif, constitué par la fin de l'exercice annuel et admettent le paiement par douzièmes échus. Il suffit donc d'une dépréciation de la monnaie relativement très lente pour que l'élévation du taux de l'impôt se trouve compensée à la fin de cette longue période. Si de surcroît on considère que beaucoup d'éléments du revenu et de la fortune baissent de valeur et que l'assiette de certains d'entre eux est établie d'après la méthode indiciaire, tandis que celle des autres comporte de nombreuses inexactitudes au détriment du Trésor, on peut en conclure que l'avilissement de l'unité réduit notablement les ressources fournies par ces impôts. Le rendement des taxes successorales est peut-être susceptible de se mieux maintenir, car elles possèdent un fait générateur réel, l'ouverture de la succession et n'admettent le plus souvent que des délais de paiement relativement restreints. Il suffit cependant que la dépréciation de la monnaie ait été tant soit peu rapide au cours de ceux-ci pour que l'action du tarif progressif se trouve annihilée.

L'augmentation des ressources des impôts, pesant sur les plus-values et les accroissements de fortune, est aussi passablement réduite par l'échelonnement des paiements;

posable dont la valeur décroît. Tel est aussi le cas des impôts sur les coupons, ils possèdent de surcroît un fait générateur fictif même s'il sont perçus par la société émettrice. Les droits de consommation comportant le plus souvent une assiette spécifique etc.

ce qui en subsiste, constitue cependant un gain véritable, car elle ne se fût pas produite en période normale.

Si donc on excepte les rares prélèvements qui comportent cette modalité, il est possible d'affirmer que la dépréciation de la monnaie tend à diminuer les ressources fournies par tout impôt. Sans doute cette réduction n'est pas égale pour tous ; mais si elle est minime pour quelques-uns, elle est profonde pour la plupart.

Le rendement global du système fiscal s'en trouve amoindri ; l'augmentation de son montant nominal masque une diminution véritable qui croît avec l'intensité de la dépréciation. Lorsque celle-ci devient extrême, les ressources mises à la disposition du Trésor ne représentent plus qu'une valeur infime.

*
* *

Il semble que cette ultime conséquence ne soit pas absolument inéluctable et qu'il soit possible, sinon d'empêcher toute diminution des rendements, du moins de la limiter dans une certaine mesure au moyen d'une politique appropriée.

Les considérations qui ont trouvé place au début de ce chapitre ont en effet montré que la dépréciation monétaire, si elle diminue quelque peu la matière imposable, laisse cependant subsister la majeure partie de la base même du système fiscal.

La réduction des ressources fournies par celui-ci résulte simplement de l'application, en des circonstances anormales, des procédés servant à déterminer le montant de la dette du contribuable et à en faciliter le recouvrement. Or ce sont là de simples modalités techniques, susceptibles d'être dans une certaine mesure adaptées à l'état de choses créé par la dépréciation. On ne saurait certes prétendre reconstituer entièrement le rendement du système fiscal ; il subsistera toujours des pertes auxquelles ni l'ingéniosité, ni la sévérité ne pourront obvier, mais il semble qu'il soit possible d'obtenir ainsi, malgré la dé-

préciation de la monnaie, quelques ressources à peu près constantes.

Celles-ci ne sauraient d'ailleurs pas être maintenues indéfiniment, car les mesures que nécessite leur obtention sont à la fois d'une application délicate et d'une complexion rudimentaire, par suite génératrices de nombreuses injustices.

Tout effort fiscal n'est donc pas inefficace et par conséquent inutile en période d'avilissement monétaire, ainsi qu'ont coutume de le proclamer les peuples qui y sont soumis. Ils ne sauraient sans doute parvenir à adapter parfaitement leur système fiscal à la dépréciation, c'est-à-dire à reconstituer son rendement normal, et à le maintenir à ce niveau. Une telle expérience, si elle était possible, ne présenterait d'ailleurs par elle-même qu'un médiocre intérêt, car l'effort fiscal en période d'avilissement monétaire ne saurait avoir d'autre but que la stabilisation de l'unité.

Les considérations qui ont trouvé place dans ce chapitre ont simplement tenté de montrer qu'il est possible de conserver, pendant quelque temps, un certain nombre de ressources constantes malgré la dépréciation.

Il faut d'ailleurs reconnaître que l'arrêt de celle-ci serait de nature à grandement faciliter leur obtention; les réformes réalisées cesseraient d'agir efficacement mais subsisteraient avec avantage à titre de sauvegarde contre de nouvelles fluctuations monétaires.

Ne pourrait-on même pas espérer que le seul fait d'avoir réalisé un effort fiscal énergique et judicieux suffise à obtenir la stabilisation, si, favorablement apprécié par les capitalistes nationaux et étrangers, il provoque sur le marché des changes une hausse de l'unité ?

CHAPITRE II

Influence de la dépréciation monétaire sur le rendement du système fiscal

II. Action exercée sur les conditions de fonctionnement du système fiscal

Il importe peu que l'on puisse, en principe, maintenir dans une certaine mesure l'importance des rendements d'un certain nombre d'impôts, si l'administration se montre incapable de les mettre en œuvre et si la situation économique ne permet pas leur prélèvement sur la richesse privée. Or il semble que tels doivent être les inéluctables effets de la dépréciation monétaire lorsqu'elle atteint une extrême intensité.

I

Les systèmes fiscaux modernes, en raison de leur extension croissante, due aux immenses besoins des Etats et de leur complication toujours plus grande issue de préoccupations nouvelles, imposent un travail considérable aux administrations financières. Elles ne peuvent y suffire que grâce à la similitude des opérations qu'elles ont à effectuer et aux liens qu'il est possible d'établir entre elles. En période normale les situations varient peu, beaucoup d'opérations sont de simples répétitions. Les événements qui peuvent apporter des modifications, sont eux-mêmes soigneusement catalogués et entourés de formalités, de telle sorte que, loin d'apporter une perturbation, ils facilitent la tâche en fournissant de nouvelles bases d'appréciation.

La condition même du bon fonctionnement des administrations financières réside en effet dans la possibilité d'un contrôle sévère, qui résulte surtout de l'établissement de liens entre les opérations fiscales; chacune est contrôlée au moyen de celles qui l'ont précédée et sert de base à celles qui surviendront par la suite. Cette méthode facilite le travail de l'administration et surtout lui permet de déjouer les tentatives de fraude.

Le rendement satisfaisant d'une administration fiscale exige donc une grande stabilité des situations ou la modification de celles-ci dans des conditions bien déterminées.

La dépréciation de la monnaie ne peut donc manquer de lui porter le plus grave préjudice. Elle bouleverse continuellement la désignation numérique des valeurs, imposant à l'administration de recommencer sans cesse un travail aussitôt caduc. Comment effectuer une constatation sérieuse, quand les éléments en sont éphémères; comment contester la véracité d'une déclaration alors que le contribuable lui-même ne peut l'établir avec certitude? Tout contrôle devient impossible, car les opérations étant effectuées avec des unités de valeurs différentes, aucun rapprochement ne saurait être tenté entre elles.

La fraude ne manque point de se développer, car elle jouit d'une impunité à peu près absolue et de surcroît les pénalités qui, à l'occasion, la sanctionneraient deviennent de moins en moins lourdes.

Le désordre ne tarde pas à s'introduire dans les opérations de recouvrement. Ainsi que l'ont montré des développements antérieurs, les contribuables ont le plus grand intérêt à retarder la date de leur acquittement et l'administration n'est pas armée pour les en empêcher par les dispositions en vigueur en période normale. La rentrée des impôts s'effectue avec d'énormes retards et les formalités nécessaires pour récupérer ces arriérés paralysent le travail courant. Bientôt l'administration doit même renoncer à en opérer le recouvrement, car leur valeur est

devenue infime. L'exonération totale est la récompense du contribuable récalcitrant.

Aux bouleversements continuels dûs à l'avilissement de l'étalon monétaire s'en ajoutent d'autres. Le législateur ne manque point de promulguer une multitude de dispositions, bien souvent parfaitement inefficaces, en vue de remédier à l'effondrement des revenus fiscaux. Il crée de nouvelles taxes dont le rendement se révèle infime, et prend des mesures pour lutter contre les effets de la dépréciation. Les méthodes d'assiette, les taux des tarifs, les délais de perception sont continuellement modifiés et l'administration déjà paralysée par le bouleversement des valeurs, l'est encore par celui des textes.

Tout prédisposait l'administration fiscale allemande à une prompte désorganisation; elle était de création récente et ses éléments étaient hétérogènes.

Jusqu'au premier octobre 1919, les divers Etats avaient conservé une indépendance absolue dans ce domaine; ils percevaient même les quelques droits de consommation qui revenaient à l'Empire. La réforme de 1919 ayant fait du Reich le bénéficiaire de la presque totalité des impôts, impliqua le transfert entre ses mains des administrations chargées de les recouvrer. Dans la plupart des cas on l'effectua sans modification. Dans certains Etats, comme en Prusse où la majeure partie de l'administration fiscale était aux mains des communes, il fallut improviser une organisation entièrement nouvelle. Cet assemblage hétéroclite d'administrations dont certaines, fières d'un lointain passé avaient conservé tout leur esprit de corps, tandis que d'autres, récemment créées ne comportaient que des cadres rudimentaires, ne pouvaient donner au milieu des bouleversements consécutifs à la chute du mark que de déplorables résultats (1).

Les impôts qui devaient être mis en œuvre étaient d'une

(1) V. *Kölnische Zeitung* du 31 juillet 1920 un article exposant les difficultés rencontrées lors de la création des administrations fiscales.

conception déjà ancienne, mais leur organisation était toute nouvelle. Inspirés par des préoccupations plus théoriques que pratiques, leurs procédés d'assiette et de recouvrement firent l'objet d'une multitude de dispositions à la fois générales et minutieuses. L'ensemble était très confus et manquait totalement de souplesse; la dépréciation du mark devait y porter les plus profondes perturbations.

En outre le législateur allemand fit preuve d'une excessive prolixité. Si les mesures qu'il édicta furent le plus souvent inefficaces ou mêmes nuisibles, elles n'en furent pas moins prodigieusement méticuleuses et touffues.

Ce continuel bouleversement de la législation, sans résultat effectif, entrava considérablement l'administration, ainsi que le reconnurent certains de ses plus hauts membres (1) : « Tout le monde est d'accord pour reconnaître
« l'insuffisance de la législation fiscale qui tourne peu à
« peu à la tragi-comédie et beaucoup plus que pour en
« déterminer les causes. Des multitudes de lois, d'ordonnances, et de décrets, à peine intelligibles pour les
« fonctionnaires du fisc et les spécialistes — à plus forte
« raison pour le contribuable — inondent le pays et,
« inapplicables dans la pratique, donnent continuellement naissance à des circulaires interprétatives ou modificatives. Leur vice organique est d'accumuler sans
« système impôt sur impôt, d'être conçus à la façon
« d'une construction trop théorique et d'être d'une rédaction trop compliquée. Abordant quantité de détails méticuleux, il leur manque le concept fondamental adapté
« au rythme de notre époque, des formules simples, disons
« brutales et des chiffres brutaux.

« Cette lacune évidente a été étayée, en Allemagne et à l'étranger cette interprétation malveillante que la technique législative poursuivait un but en laissant sciemment

(1) Frankfurter Zeitung du 20 juin 1923.
Steuergesetzgebung und Steuerverwaltung.
Opinion d'un groupe de hauts fonctionnaires de l'administration des finances.

« ment ouvertes, au profit de certaines catégories de contribuables, des échappatoires par lesquelles elles pourraient, avec l'aide de leurs conseils juridiques, glisser facilement entre les mailles du filet fiscal. C'est là une insinuation qui ne repose sur aucun fondement. »

Elle a en tous cas pour elle toutes les apparences de la vérité, car il ressort nettement de l'étude de la législation allemande, que les mesures prises pour combattre la fraude légale due à l'avalissement du mark, furent nulles jusqu'en 1923 et que celles qui furent instituées au début de cette année la sanctionnèrent plutôt qu'elles ne l'empêchèrent. Si l'on tient absolument à soutenir que ce fut là l'œuvre, non de la volonté du législateur, mais de son inconscience, il faut alors reconnaître que celle-ci s'exerça avec une persistance bien remarquable.

Les rédacteurs de cette déclaration ajoutent quelques lignes plus loin : « L'opinion récemment émise dans la *Deutsche Juristenzeitung* par le ministre d'Empire, M. Schiffer, au sujet de l'administration judiciaire nous souffrons d'une hypertrophie du droit » s'applique à la perfection à la législation fiscale, avec cette nuance en plus que dans ce domaine la pléthore désorganisateur de textes pratiquement inapplicables a pour conséquence de faire disparaître de plus en plus le but de toute imposition équitable, à savoir l'épuisement aussi complet que possible des sources d'impôt dans le cadre de la loi et de le remplacer par un travail improductif de l'administration. »

Sans doute la pléthore des textes fut-elle fort nuisible au bon rendement des impôts, mais leurs dispositions ne furent pas étrangères à son effondrement, en favorisant ouvertement la fraude au profit des industriels, commerçants et agriculteurs, sans compter les spéculateurs.

La désorganisation des administrations financières en période d'avalissement monétaire constitue un grave obstacle à tout effort fiscal. La mise en œuvre de prélèvements d'une complexion aussi simple que possible peut y obvier

en partie, mais le véritable remède doit résider dans la valeur personnelle et l'énergie des administrateurs.

Il semble à cet égard que les fonctionnaires allemands n'aient pas fait preuve d'éclatantes qualités. Leurs connaissances techniques comme leur énergie paraissent **avoir été très insuffisantes**. On doit d'ailleurs dire à leur décharge que leur attitude fut le simple reflet de celle des gouvernants et que, de surcroît, tous leurs efforts à partir d'une certaine époque eussent été vains, en raison de la situation économique dûe à l'effondrement du mark.

II

Les impôts, comme tous les frais de la production et de la circulation, sont prélevés sur le fonds de roulement de la nation ; la possibilité de les recouvrer ne dépend donc pas seulement de la richesse générale, mais aussi de l'abondance des capitaux circulants. Or il semble que ceux-ci doivent être inévitablement réduits par toute dépréciation monétaire un peu accentuée.

Elle amoindrit progressivement la valeur de la circulation fiduciaire, au point que celle-ci, malgré ses continues augmentations, ne peut plus suffire à assurer les transactions. Elle décourage l'épargne temporaire, qui en temps normal, constitue le principal aliment des fonds de roulement. La valeur des dépôts en banque décroît rapidement, ce mode de placement étant devenu désastreux et d'autre part les établissements de crédit préfèrent employer leurs disponibilités à des opérations plus rémunératrices que l'escompte des effets de commerce ou les avances directes. Seule la banque d'émission, grâce à la presse à billets, peut continuer de fournir une partie des crédits indispensables au fonctionnement de l'économie nationale. Un organisme économique soumis à l'inflation ne peut vivre que par la continuation et l'aggravation continue de celle-ci.

Ces phénomènes apparurent avec netteté en Allemagne lors de l'avalissement du mark.

La valeur réelle de la circulation baissa à tel point qu'elle ne pouvait plus suffire aux transactions courantes et que l'on vit cette monnaie, répudiée par tous, être cependant demandée moyennant une prime par des industriels qui ne pouvaient parvenir à régler leurs ouvriers (1). Le gouvernement autorisa les villes, les entreprises, de simples particuliers à émettre des monnaies de secours (Notgeld) moyennant certaines garanties et souvent il dut renoncer à en obtenir aucune. Il s'efforça en outre de faire jouer le rôle de monnaie aux titres de l'emprunt-or émis au mois d'août 1923 et à cet effet le 16 octobre, décida la création de très petites coupures (2). Ces efforts ne suffirent pas à porter remède à la disette monétaire et le 1^{er} novembre 1923 la circulation par tête d'habitant était inférieure à un mark-or.

L'importance des dépôts en banque diminua notablement et ces établissements cessèrent d'alimenter les fonds de roulement des entreprises pour consacrer beaucoup de leurs disponibilités à des opérations sur les devises étrangères (3).

« S'il n'en résulta pas une crise dangereuse, ce fut
« uniquement parce que la Reichsbank, qui dans les der-
« nières années s'était mise au service presque exclusif
« des finances de l'empire, rouvrit aux particuliers sa

(1) En 1913 l'ensemble de la circulation représentait : 6.070 millions de marks-or ; elle atteignit en 1918 : 15.829 millions de marks-or.

En 1919 elle ne valait plus que 11 milliards, la baisse devint ensuite très rapide, avec des paliers et des ressauts.

Le 7 janvier 1923 elle valait 672,2 millions.

L'action de stabilisation lui rendit une nouvelle valeur. Puis elle s'effondra de nouveau.

Le 7 février elle représentait..... 172 millions de marks-or

Le 7 août " " 79 millions de marks-or

Le 23 octobre " " 47 millions de marks-or

V. Valéry de Morès. *Misère et splendeur des finances Allemandes.*
Chapitre III. La Monnaie.

(2) Wilfred Bajumgartner. *Le Rentenmark.* Chap. III. La mise en circulation du Rentenmark.

(3) M. A. Lansburgh dans un article paru à Die Bank en septembre 1920 signale déjà que les dépôts en banque ne croissent pas assez vite et ne sont pas assez utilisés en crédits à l'entreprise privée.

« caisse à billets. Pour y avoir accès ils n'eurent besoin
« que d'un moyen dont ils s'étaient servis en temps de
« paix et qu'ils avaient abandonné pendant la guerre :
« la traite commerciale. Au 15 décembre 1922, la Reichs-
« bank avait escompté pour 352 milliards de traites par-
« ticulières contre un milliard au commencement de l'an-
« née; d'après les recettes du timbre, on évalue au double
« le total de celles qui sont en circulation. » (1)

Parallèlement à l'inflation en faveur de l'Etat, il en fut réalisé une au profit des particuliers. Elle atteignit des proportions telles que la Reichsbank dut se décider à élever le taux d'escompte qui depuis 1914 était resté invariablement fixé à cinq pour cent. Les relèvements successifs qui intervinrent par la suite ne parvinrent d'ailleurs pas à enrayer l'énorme accroissement de son portefeuille commercial. (2)

Le seul moyen de remédier à une telle pénurie de crédit consisterait à renforcer les réserves propres des entreprises; or la dépréciation de la monnaie tend au contraire à les réduire. D'une part la détermination de leur montant est à peu près impossible, car les éléments d'appréciation manquent et sont aussitôt rendus caducs par la hausse des prix. D'autre part les entrepreneurs sont toujours tentés de restreindre exagérément leurs fonds de roulement, car toute somme disponible subit tous les effets de l'avilissement de l'unité. Ils ont au contraire tout intérêt à procéder le plus possible à des investissements en valeurs réelles. On a maintes fois signalé au cours de ces dernières années la politique en apparence paradoxale des entreprises allemandes, qui procédaient à des agrandissements,

(1) Extrait d'une série d'articles parus à la fin de 1922 dans la *Frankfurter Zeitung* sur « le régime de la misère monétaire ».

(2) Elévations successives du taux d'escompte de la Reichsbank.

Depuis 1914	5 %
6 janvier 1923	10 %
18 janvier 1923	12 %
23 avril 1923	18 %
2 août 1923	30 %
15 septembre 1923	90 %

à des réfections d'outillage et craignaient cependant à tout instant de n'avoir pas en caisse de quoi alimenter la production. Ainsi s'explique l'importance attachée par les entrepreneurs, travaillant exclusivement pour le marché intérieur, à la possession d'un important portefeuille de devises. Celui-ci, grâce aux prêts croissants qu'il pouvait garantir permettait de maintenir à peu près constante l'importance du fonds de roulement.

Les continuelles émissions d'actions nouvelles effectuées par les sociétés allemandes semblent avoir eu aussi pour raison d'être principale, la pénurie de crédit. Le placement d'obligations étant devenu très difficile elles avaient ainsi un moyen peu onéreux de reconstituer leurs fonds de roulement, restreints par des immobilisations excessives et sans cesse rendus insuffisants par la dépréciation du mark. Ainsi s'explique la fréquence et la périodicité de ces émissions. Afin de pouvoir y procéder, un grand nombre d'entreprises adoptèrent la forme anonyme. Le capital d'avant guerre figurant dans les bilans pour un montant ridiculement faible, ces augmentations successives pouvaient passer pour une adaptation indispensable au nouvel état des choses. Il peut cependant paraître étrange que ces émissions qui étaient destinées à procurer des fonds aient toujours été faites aux environs du pair, alors que les titres atteignaient des cours infiniment supérieurs. Il semble que soit intervenue ici la préoccupation fiscale qui, si elle ne suscita pas la pratique des augmentations de capital, contribua certainement à en accroître le nombre. Les sociétés avaient avantage à utiliser la majeure partie de leurs bénéfices en immobilisations et à ne distribuer que d'infimes dividendes. L'allocation périodique d'une grosse prime de souscription constituait une compensation pour l'actionnaire (1). Cette opération ne compromettait en rien la situation des membre du conseil

(1) A partir du 1^{er} janvier 1923, un impôt de 2 % fut établi sur les droits de souscription aux actions nouvelles.

d'administration, qui se faisaient allouer des actions privilégiées à voix multiples et permettait de dissimuler ainsi la majeure partie des bénéfices.

La politique de mainmise sur les banques, poursuivie par certains grands industriels, semble aussi avoir été surtout dictée par le souci d'alimenter leurs fonds de roulement.

Il est donc avéré que l'Allemagne, lors de l'avalissement du mark, subit une réduction considérable de son capital circulant. Peut-être pourrait-on soutenir que la dépréciation de la monnaie n'affaiblit pas l'économie d'une nation, mais il est certain en tous cas qu'elle l'immobilise.

Cette situation, outre des dangers économiques, présente du point de vue fiscal d'irréremédiables inconvénients. Le fonds de roulement de la nation diminuant progressivement, l'importance des ressources que peut y puiser l'Etat, décroît de même et cette limitation de la faculté contributive du pays ne saurait être franchie, car tout prélèvement qui l'outrepasserait ne pourrait être réalisé qu'au prix d'une inflation nouvelle. Les Etats dont la monnaie se déprécie par suite d'émissions inconsidérées de papier-monnaie ne sont plus maîtres de leur politique monétaire; le public, par de nombreux moyens, peut aussi la diriger à sa guise. Si on exige de lui un prélèvement considérable, il s'adressera pour obtenir des disponibilités au seul établissement qui puisse lui en fournir : la banque d'émission. Il demandera le remboursement des bons du Trésor, fera escompter des traites commerciales, exigera des avances sur titres ou sur devises. L'élévation du taux d'escompte ne saurait parvenir à enrayer cette inflation, car les contribuables préféreront toujours l'emprunt à la banque, si onéreux soit-il, à la liquidation de leurs biens; celle-ci ne saurait en effet s'effectuer que de façon désastreuse à un moment où toutes les disponibilités font défaut.

L'Institut d'émission est donc obligé par divers moyens de verser dans la circulation une masse de billets à

peu près égale à celle que l'Etat à la prétention de prélever. Les sommes que celui-ci reçoit sont réduites à néant par la dépréciation qui en résulte, si aucune mesure n'a été prise pour en conjurer les effets. La mise en œuvre brutale d'un prélèvement exigible dans un très bref délai ne saurait être dans un pays, dont le capital circulant est déjà quelque peu réduit par la dépréciation, que totalement inefface et gravement dommageable à l'économie nationale.

Le Gouvernement allemand au mois d'août 1923 fit l'expérience de l'inanité de cette méthode. Jusqu'alors les contribuables allemands et en particulier les industriels avaient été soumis à des impôts fort modérés et avaient pu dans une très large mesure se soustraire à leur paiement. En août 1923 le Ministre des finances du Cabinet Stresemann, le Dr Hilferding, élaborait un programme fiscal qui avait la prétention de faire rentrer en quelques mois une somme de 300 trillions de marks-papier. Il est intéressant de constater que la plupart des économistes allemands proclamèrent l'impossibilité d'effectuer un tel prélèvement. A Lansburgh dans un article paru dans *Die Bank* (1) sous le titre « Die Schwere Not » dénia toute efficacité au programme « brutal » de M. Stresemann « œuvre d'aveuglement et d'étourderie ». Il soutint que les marks jetés dans la circulation ne pouvaient en être retirés brusquement sans y reparaître, soit sous la forme d'une émission nouvelle, soit sous celle de crédits en marks-papier, c'est-à-dire dans l'un et l'autre cas par la voie de l'inflation; en sorte que la mesure n'aurait d'autre effet que de priver l'économie allemande d'une partie de sa force productive.

De même Georges Bernhard dans la *Gazette de Voss* (2) prévoyant que les impôts nouveaux ne pourraient être payés qu'au moyen d'une inflation nouvelle, demandait

(1) Numéro de septembre 1923.

(2) 17 août 1923.

que des crédits évalués en marks-or fussent accordés aux contribuables.

L'économiste Félix Pinner écrivait dans le *Berliner Tageblatt* (1) : « il n'y a que deux moyens de payer les « nouveaux impôts; ou par la liquidation du capital « ou par une inflation nouvelle. Afin d'éviter l'inflation, « il faut forcer la liquidation. On n'autorisera d'adoucisse- « ments que pour les établissements pour lesquels la li- « quidation serait la ruine ».

Les trois auteurs dont les opinions viennent d'être rap- portées se montrèrent toujours partisans d'une énergique politique fiscale; leurs dires ne sauraient donc être sus- pectés.

Le Ministre des finances lui-même ne se faisait d'ail- leurs aucune illusion sur le résultat des mesures qu'il édictait. Le Dr Hilferding déclarait en effet à la séance de la Commission des finances du Reichstag, le 23 août : « On reproche quelquefois au Gouvernement d'avoir fait « coïncider la souscription de l'emprunt-or avec le mo- « ment où d'importantes tranches des nouveaux impôts « sont exigibles, en disant que cela provoque une pénurie « de papier-monnaie sur le marché financier. Cette gêne « je la désire comme un moyen de pression sur les mi- « lieux économiques pour les obliger à vendre des mar- « chandises ou à se débarrasser d'une partie de leurs de- « vises ».

Le Dr Hilferding semblait oublier qu'il n'était plus maître de sa politique monétaire et que la mise en œuvre de son programme fiscal, avant de nécessiter une liqui- dation des capitaux provoquerait une inflation considé- rable qui rendrait inutile la réalisation de la première éventualité. Ce fut en fait ce qui se produisit, la dépré- ciation du mark s'accéléra et rendit très bénin le pro-

(1) 18 août.

gramme du Dr Hilferding (1). L'Allemagne en était arrivée à une situation telle que pour permettre l'acquittement d'impôts tant soit peu importants il eût fallu que l'Etat en avançât le montant au contribuable.

*
* *

Cet exemple montre assez l'inanité de la méthode qui consiste à instituer un lourd programme d'impôts non adaptés à la dépréciation monétaire et à en exiger l'acquittement immédiat et simultané afin de les faire échapper aux effets de celle-ci. Loin de rétablir l'ordre dans les finances et de conduire à la stabilisation, elle provoque un véritable effondrement de l'unité, qui annihile complètement l'effort fiscal.

Un peuple, dont le capital circulant a été tant soit peu réduit par l'avalissement de monnaie, ne devrait-il donc espérer son salut que d'une aide étrangère, le plus souvent onéreuse ou d'une opération monétaire toujours aléatoire ? Il ne le semble pas, mais la méthode à employer doit être toute différente.

Les développements du chapitre précédent ont montré qu'il était possible de reconstituer en partie le rendement du système fiscal et de le rendre à peu près indépendant de la dépréciation pendant une période relativement longue. Il devient dès lors inutile de précipiter les versements et on peut au contraire s'appliquer à les répartir le plus également possible. A cet effet on rétablira avant tout des droits de consommation qui fournissent des ressources

(1) Rendement des impôts en millions de marks-or (d'après Wirtschaft und Statistik) :

	D'après le cours du dollar	D'après l'indice du coût de la vie
Juillet.....	48,3	107,9
Août.....	78,1	147,7
Septembre.....	55,6	87,3
Octobre	14,5	23,9

L'augmentation due au programme fiscal du Docteur Hilferding (Lois du 11 août 1923) fut donc très faible et de très courte durée.

immédiates et sont acquittées par portions infimes; on veillera à ce que les versements des impôts directs soient judicieusement répartis.

Mais, s'il est possible de s'assurer ainsi des ressources constantes, il n'en reste pas moins vrai que celles-ci sont d'autant plus minimes que la réduction du capital circulant a été plus accentuée. Ici reparaît l'utilité de la stabilisation préalable; elle seule permet de reconstituer le fonds de roulement du pays et de prélever sur lui des ressources importantes; elle constitue par suite un efficace facteur du succès et un Ministre des finances ne doit point se faire faute de la réaliser par tous les moyens possibles. S'il n'a pu y parvenir avant la mise en œuvre du programme fiscal, il doit s'efforcer de l'obtenir le plus vite possible en favorisant le mouvement de hausse qui doit à ce moment se dessiner sur le marché des changes.

Utile en tout temps, la stabilisation préalable devient absolument indispensable si le fonds de roulement du pays est trop épuisé pour faire face aux besoins primordiaux de l'Etat. Il devient alors nécessaire d'obtenir par un moyen quelconque quelques crédits, qui octroient un répit à la faveur duquel il est possible de reconstituer des capitaux circulants. Le moment à partir duquel le simple effort fiscal devient inefficace est donc variable selon les cas; il ne peut être déterminé qu'en fonction des dépenses indispensables.

CHAPITRE III

Influence de la dépréciation monétaire sur le rendement des Exploitations industrielles

La gestion par les pouvoirs publics de certaines exploitations, bien qu'elle résulte le plus souvent du souci de contrôler les organes les plus importants de la vie économique du pays, intéresse cependant les finances publiques, soit qu'elles fournissent des ressources au budget, soit qu'elles lui demandent de quoi combler leurs déficits.

Il semblerait à première vue que la dépréciation monétaire dût peu modifier les résultats de cette activité, qui ressemble fort à celle des entrepreneurs ordinaires. L'expérience montre pourtant que les exploitations industrielles en ces circonstances grèvent très lourdement les finances publiques. Tandis que la charge de leurs dépenses, qui en principe devrait être réduite par l'avilissement de la dette obligataire, croît en raison du gaspillage inhérent à tout bouleversement monétaire, leurs recettes subissent le plus souvent une diminution considérable.

Les tarifs des services publics industriels étant presque toujours spécifiques, doivent pour être maintenus au même taux, être l'objet de constants relèvements. Or ceux-ci, le plus souvent, en raison des lenteurs de la procédure administrative et législative interviennent trop tard et au moment de leur mise en vigueur ne suffisent même plus à compenser l'avilissement de l'unité. D'autant plus que toute élévation des tarifs, en ces circonstances, ne manque point de rencontrer dans l'opinion publique une opposition particulièrement vive. Les Gouvernements qui recourent à l'inflation ne cessent de s'élever avec vigueur contre la

hausse des prix; ils taxent les produits dont l'enchérissement et pourtant fatal et frappent de lourdes amendes des bénéfices qui sont en réalité leur œuvre.

Or l'élévation des tarifs des grands services d'intérêt général est un facteur très efficace de la hausse des prix.

Peu de Gouvernements sont soucieux d'encourir le reproche d'y avoir contribué. Les recettes diminuent donc progressivement et le déficit qui pèse sur le budget général s'aggrave sans cesse.

Il semble cependant que cette conséquence ne soit pas absolument inéluctable, car il est toujours possible d'ajuster les tarifs et un peu de fermeté suffit à maintenir les dépenses dans des limites normales.

Il faut cependant reconnaître que des tarifs rigoureusement constants ne sauraient être maintenus lorsque la dépréciation de la monnaie parvient à son dernier stade, car l'amointrissement du capital circulant, qui en est la conséquence inévitable, rendrait difficilement supportable cet énorme prélèvement sur la plupart des transactions et provoquerait une excessive réduction du trafic.

Il est particulièrement intéressant d'étudier à cet égard l'exemple de l'Allemagne, car c'était sans conteste, avant la guerre, le pays où l'exploitation des grands services d'intérêt général par les pouvoirs publics, avait donné les plus brillants résultats financiers. Les divers Etats tiraient de leurs réseaux ferroviaires une grande partie de leurs revenus; les postes partagées entre la Prusse, la Bavière et le Wurtemberg étaient d'un excellent rapport. Il convient de rechercher quelle fut l'influence de la dépréciation du mark sur le rendement de ces exploitations et plus particulièrement sur celui des chemins de fer.

Le Reich en 1920 racheta les réseaux aux Etats. C'était la consécration économique de l'unité allemande consolidée au lendemain de la défaite. Le budget du Gouvernement central devait donc désormais bénéficier des excédents et supporter les déficits; ceux-ci ne tardèrent pas de croître démesurément.

Les recettes brutes des chemins de fer, évaluées avant la guerre à 3,3 milliards de marks, furent inférieures à la moitié de cette somme (1) pendant toute la période d'avisement du mark. Les relèvements de tarifs furent pourtant innombrables, mais ils furent toujours très insuffisants et les frais de transport étaient en réalité considérablement réduits. (2)

Le docteur Hilferding, disait à la séance du 23 août 1923 du comité du budget du Reichstag : « Le passif des « exploitations de l'Etat est extraordinairement élevé et « constitue la deuxième cause du déficit. Je ne veux pas « à l'heure actuelle me livrer à une critique purement « négative. Mais nous avons depuis longtemps soutenu le « point de vue qu'il est extrêmement dangereux pour nos « finances de voir les administrations des chemins de « fer et des postes adapter leurs tarifs beaucoup trop « tard et dans une proportion toujours insuffisante à la « dépréciation de la monnaie. »

A la suite des discussions qui eurent lieu à cette époque, fut institué le tarif à valeur stable. L'innovation consistait à multiplier les taux de base en vigueur en 1914 par un coefficient de majoration (Schlüsszahl), qui devait suivre exactement la hausse des frais d'exploita-

(1)	Recettes en marks-papier	En marks-or
1920-1921.....	17.970.232.455	1.349.140.542
1921-1922.....	45.123.595.920	1.377.711.585
1922-1923.....	2.229.064.483.892	1.557.486.668

(2) Chiffres extraits d'une publication du Ministère des Transports du Reich et reproduits par le Bulletin quotidien du 26 juillet 1922.

L'insuffisance des tarifs déjà notable ne fit que s'accroître par la suite.

	Valeur des Produits		Tarifs pour 500 kms		Taux semblables à ceux d'avant guerre
	1914	Mars 1922	1914	Mars 1922	
Lignite	8,35	479	8,5	262	487
Coke	16	878	10,5	262	576
Minerai hématite	81,5	4.744	12,2	313	710,1
Rails	118	5.000	18,7	358	792,3
Plomb	350	20.500	18,7	746	1.336
Potasse	15	415,5	7,44	194,9	206
Coton	1290	95.500	23,7	1.049	1.745
Avoine	163	7.600	23,7	746	1.103
Pommes de terre	54	2.200	10,5	244	427

tion. Malgré de nombreux relèvements (1) cette méthode se montra défectueuse; le calcul des frais d'exploitation étant malaisé et exigeant toujours un certain temps.

Il eut été infiniment plus commode d'adapter les tarifs à la dépréciation du mark. Peut-être d'ailleurs un ajustement absolument exact n'eût-il pas pu être maintenu dans les derniers temps de l'inflation, en raison de l'excessive réduction du capital circulant.

Si les recettes restèrent bien inférieures au niveau d'avant-guerre, les dépenses, en revanche, le dépassèrent quelque peu. Les principes les plus élémentaires de l'économie furent totalement bannis de la gestion des exploitations ferroviaires allemandes depuis l'armistice. Des travaux considérables furent entrepris, des améliorations passablement inutiles furent réalisées. Rien que pour le matériel roulant, 3 milliards de marks-or furent dépensés et en 1924 les deux tiers du parc total — locomotives et wagons — ne dataient pas de 10 ans (2). Les dépenses somptuaires furent multipliées, le gaspillage put se donner libre cours et des accroissements considérables de personnel furent réalisés à diverses reprises, sans que la diminution de son rendement pût même les justifier.

Tous ces errements furent relevés par les experts chargés d'apprécier la capacité de paiement de l'Allemagne, lors de leur enquête en novembre 1923. Leur rapport contient ce jugement :

« Il résulte avec évidence des faits et des chiffres rap-
« portés ci-dessus que le Gouvernement allemand a, de-
« puis la guerre, exploité les chemins de fer d'une ma-
« nière qui n'est pas défendable. En ce qui concerne les

(1)	Modifications du Schlüsszahl pour les marchandises	
20 août.....	1.200.000	
1 ^{er} septembre	1.800.000	
11 —	4.500.000	
20 —	18.000.000	
25 —	36.000.000	
10 octobre	72.000.000	

(2) Annexe 3 au rapport du premier comité d'experts.

« recettes, il a négligé de percevoir tout le revenu qui de-
« vait et qui pouvait être obtenu. Quand aux dépenses,
« il a consacré ses capitaux, non seulement à rétablir la
« situation d'avant-guerre, mais encore à apporter des
« améliorations de toute nature, qui dans les conditions
« actuelles ne peuvent être justifiées. La situation maté-
« rielle des chemins de fer et leurs moyens d'action ont
« été certainement portés à un niveau bien supérieur à
« celui d'avant-guerre et supérieur aussi à celui des che-
« mins de fer de tous autres pays à notre connaissance.

« Nous croyons comprendre que, même dans le mi-
« nistère allemand, cette politique a été critiquée sévè-
« rement. On donne comme excuse la pression exercée
« par les grands industriels, en vue de conserver l'acti-
« vité de leurs ateliers et d'éviter le renvoi des ouvriers, qui
« pouvait conduire à des révoltes ou même à une révolu-
« tion. D'autre part, la pauvreté de la grande masse de
« la population était si grande que le Gouvernement était
« obligé, dit-on, de maintenir les tarifs de transport très
« bas.

« A notre avis, bien que les raisons précédentes aient
« été d'un grand poids, la politique ferroviaire, suivie
« jusqu'ici, n'est certainement pas due entièrement à des
« influences extérieures. Les fonctionnaires de la section
« des tarifs du ministère étaient, comme nous l'avons dit,
« beaucoup trop disposés à subordonner les intérêts du
« chemin de fer aux questions extérieures et les chefs
« des services commercial et technique étaient fort en-
« clin à la mégalomanie. »

En raison de la réduction du fonds de roulement de
l'économie allemande, le remède au déficit des chemins de
fer comme de toutes les exploitations industrielles pu-
bliques, consistait moins en une perpétuelle augmenta-
tion des tarifs qu'en une réduction des dépenses.

CHAPITRE IV

Le Recours au Crédit

I

Un Etat ne peut recourir avec succès à l'emprunt, que si les modalités de celui-ci sont telles que le souscripteur considère réaliser une opération à la fois avantageuse pour le présent et sûre pour l'avenir. La première condition est réalisée par l'offre d'une rémunération conforme à la situation du marché des capitaux. Pour remplir la seconde, il faut faire naître chez le prêteur la conviction qu'il ne subira aucune perte ni sur les intérêts, ni sur le capital.

Celle-ci peut être encourue sous deux formes différentes, soit que l'Etat ne serve pas intégralement les intérêts promis et ne rembourse pas le capital, soit qu'il effectue ces paiements en monnaie dépréciée. Les manquements de la première sorte sont, certes, loin d'avoir disparu et point n'est besoin de remonter dans le temps ou de chercher en des contrées lointaines pour en trouver des exemples. On aurait pu croire cependant que l'amputation des créances ou leur annulation paraîtrait trop ouvertement spoliatrice aux gouvernements modernes toujours soucieux de ménager l'opinion publique et, par suite, conduits à la tromper parfois, et qu'ils garderaient toutes leurs préférences pour l'avilissement de la monnaie.

Celui-ci réalise d'une façon plus discrète, mais tout aussi efficace, l'allègement des dettes de l'Etat. Le montant nominal des intérêts servis reste toujours le même; les titres sont scrupuleusement remboursés aux dates pré-

vues. Rien ne semble modifié dans la conduite du gouvernement; le préjudice causé aux rentiers ne résulte que d'un état de fait très général et non d'une mesure spécialement dirigée contre eux.

Cette spoliation est d'ailleurs prévue par la législation de la plupart des Etats qui contiennent, comme le code civil français en son article 1895 (1), des dispositions inspirées des anciens légistes, soucieux de justifier les altérations de monnaie par le fait du prince.

La dépréciation monétaire est aujourd'hui le principal danger qui menace les porteurs de rentes. On conçoit que toute mesure qui pourrait avoir une telle conséquence rende plus difficile le recours au crédit et que celui-ci devienne rigoureusement impossible, si l'avilissement du signe monétaire se poursuit.

Il semble cependant que le public ne prenne pas immédiatement conscience des conséquences que celui-ci peut avoir pour les créanciers. Cette confiance ou cette ignorance, due à la longue période de stabilité qui précéda la guerre chez la plupart des peuples, serait certes bien diminuée maintenant qu'ils ont durement fait leur éducation économique.

Lorsque le public commence de se rendre compte des dangers de l'avilissement monétaire, il faut, pour vaincre ses appréhensions, ajouter à l'intérêt normal un avantage supplémentaire qui compense le risque couru. Cette « prime d'assurance » doit augmenter si la dépréciation de la monnaie se fait sentir de façon plus manifeste; lorsqu'elle devient un fait avéré, inéluctable, le supplément ainsi ajouté à l'intérêt cesse d'avoir le caractère d'une simple prime, il devient la compensation ration-

(1) Art. 1895. L'obligation qui résulte d'un prêt en argent n'est toujours que de la somme numérique énoncée au contrat. S'il y a eu augmentation ou diminution d'espèces avant l'époque du paiement, le débiteur doit rendre la somme numérique prêtée et ne doit rendre que cette somme dans les espèces ayant cours au moment du paiement.

nelle de la dépréciation prévue pour la période pendant laquelle le prêt est consenti.

Le loyer de l'argent peut ainsi atteindre des taux fantastiques. L'intérêt pur n'y entre que pour une part infime, la majeure partie est constituée par la différence probable entre la valeur du capital au moment du prêt et celle qu'il aura lors du remboursement. De telles conditions peuvent encore être acceptées dans les transactions privées, mais un Etat ne saurait y souscrire.

En outre, à mesure que s'aggrave l'avalissement du signe monétaire, le soulagement apporté aux finances publiques par le recours au crédit devient de plus en plus temporaire et précaire.

Tout éloignement de la date de remboursement du capital accroissant le risque, les souscripteurs, pour consentir des prêts à long terme exigent des conditions excessivement onéreuses, bientôt prohibitives. L'Etat est alors obligé de recourir à des opérations de crédit portant sur des périodes de plus en plus brèves. Les emprunts perpétuels sont remplacés par des emprunts amortissables; à ceux-ci succèdent des obligations à court terme puis enfin des bons remboursables mensuellement et escomptables à tout instant à la banque d'émission. Le soulagement apporté au Trésor ne dure plus que quelques jours et peut disparaître brusquement si le prêteur exige le remboursement des bons venus à échéance ou l'escompte des autres. Ainsi non seulement le recours au crédit devient excessivement onéreux, mais encore ne présente plus que des avantages très restreints en raison de sa précarité.

Lorsque la dépréciation monétaire s'avère inéluctable, les bons à court terme finissent par ne plus trouver de souscripteurs dans le public. Les banques elles-mêmes, pour lesquelles cependant ils constituent le mode idéal d'utilisation de leurs dépôts à vue, font aussi réescompter leur portefeuille.

Pour faire face à ces demandes de remboursement,

l'Etat doit procéder à de nouvelles émissions de billets. Les bons à court terme constituent d'ailleurs parfois une véritable transition vers la création de papier-monnaie; soit que l'Etat en supprime l'intérêt, soit qu'il utilise la fiction de l'escompte à la banque nationale. Si le premier procédé n'est plus guère utilisé aujourd'hui, le second reçut en revanche de nombreuses applications au cours de ces dernières années.

La dépréciation de la monnaie rend donc plus onéreux, plus difficile et moins avantageux tout recours au crédit.

L'étude des finances allemandes depuis l'armistice confirme pleinement les considérations théoriques qui viennent d'être présentées.

Le mark, en raison de sa dépréciation rapide, finit par devenir impropre aux opérations de crédit et les finances publiques comme l'économie privée subirent de ce fait le plus grave préjudice.

Le dernier emprunt perpétuel du Reich fut émis du 23 septembre au 28 octobre 1918. Les appréhensions que suscitait déjà la situation militaire, nuisirent évidemment à son succès, qui ne fut pas comparable à celui des précédents (1).

En novembre 1919, le Gouvernement tenta de placer un emprunt à lots à long terme. Cette émission, malgré ses modalités très avantageuses, fut en réalité un échec (2). Si la crainte de la dépréciation fut une des causes de celui-ci, il semble qu'on doive aussi l'attribuer en grande partie aux appréhensions suscitées par la situation politique intérieure et extérieure. Certains craignaient qu'un régime hostile à la propriété privée ne s'instaurât, d'autres que les exigences des Alliés ne forçassent

(1) Il rapporta 10.433 millions, tandis que le précédent émis du 18 mars au 18 avril 1918 avec des conditions semblables avait produit 14.766 millions de marks.

(2) Son montant était fixé à 5 milliards, mais il ne fut couvert que jusqu'à concurrence de 3.800 millions, dont la moitié en argent frais.

le gouvernement à suspendre le paiement des arrérages. Quoi qu'il en soit, ce fut la dernière tentative du gouvernement allemand pour placer un emprunt libellé en marks.

Il continua seulement d'émettre des obligations du Trésor comportant des échéances de quelques années; le placement de celles-ci décrut assez vite et cessa complètement en septembre 1921 (1).

Par la suite, les opérations de crédit du Reich libellées en marks ne portèrent plus que sur des bons du Trésor à très court terme.

Il ne faudrait pas croire cependant que ce fait révélât l'impossibilité absolue de placer en Allemagne tout titre à revenu fixe libellé en marks. Certes, le crédit du Reich s'effondra beaucoup plus vite que celui des Pays, Villes et Etablissements privés, mais peut-être pourrait-on avancer que le gouvernement allemand ne fit pas appel aux emprunts autant qu'il l'eût pu. L'étude des finances du Reich ne suffirait donc pas à donner une idée exacte de l'influence exercée par l'avilissement du mark sur les conditions de placement des titres à revenu fixe.

En réalité, l'intérêt de ceux-ci ne s'éleva guère jusqu'à la fin de l'année 1922, mais dès lors il ne cessa de croître avec une extrême rapidité. Il semble en effet que les répercussions de la dépréciation se soient brusquement révélées aux yeux des débiteurs, comme des créanciers. Il est intéressant à cet égard de reproduire les principaux passages d'un article, paru dans la revue *Die Bank* de juin 1923, qui décrit cette brusque évolution et en recherche les causes.

« Depuis quelque temps, on ne parle plus d'intérêt sur « le marché allemand, mais uniquement de taxe sur les

(1) Ces titres qui avec le 5 % perpétuel constituaient la dette de guerre allemande, rapportaient 4 1/2 et 5 %. Ceux qui avaient été émis avant 1917 étaient remboursables par tirage au sort en 10 séries au pair à partir de 1923. Les autres étaient remboursables avec prime jusqu'au 1^{er} janvier 1927, au pair à partir de cette date.

« prêts (Leihgebühr). Cette taxe se compose de l'intérêt
« brut (qui se divisait lui-même en intérêt simple et en
« prime contre le danger de non remboursement) et de la
« compensation prévue pour la diminution éventuelle de
« valeur de la monnaie, pendant le temps où le prêt sera
« consenti.

« Jusqu'à l'année dernière, le concept « compensation »
« restait dans l'ombre auprès de celui d'« intérêt brut ».
« C'était uniquement sur le marché à terme des devises
« qu'une surtaxe importante devait être payée. En effet,
« la faiblesse du mark apparaissait d'une façon d'au-
« tant plus crue, que la comparaison en était immédiate
« avec la monnaie étrangère et la chute ininterrompue de
« la devise allemande faisait éclater à tous les yeux le
« danger existant pour le créancier. Sur le marché de
« l'argent proprement dit, où des sommes importantes
« étaient prêtées pour les motifs les plus divers, on ne
« parlait uniquement que d'intérêt, sans faire intervenir
« en aucune façon la prime contre la dépréciation éven-
« tuelle de la monnaie. La même situation se présentait
« sur le marché des capitaux, où les associations de droit
« public et les sociétés privées empruntaient à un taux
« plus élevé uniquement à cause de la disproportion exis-
« tant entre l'offre et la demande.

« Les premières personnes qui rompirent avec ces er-
« rements furent les banquiers. Ils continuèrent naturel-
« lement d'exiger l'intérêt qu'ils portèrent même à un
« taux de 2 % supérieur à celui du taux d'escompte de
« la Reichsbank, mais en outre ils exigèrent une prime
« sous forme d'une provision se montant à 2 % mensuel-
« lement. Il était difficile de savoir dans quelle propor-
« tion ce supplément était calculé pour parer à la dépré-
« ciation de la monnaie ou pour profiter de circons-
« tances favorables.

« Ce ne fut que dans le courant de ces derniers mois,
« lorsque le renchérissement du crédit atteignit le marché
« des capitaux et que les Etats, les Provinces et les Com-

« munes durent payer des intérêts de 12 et 18 %, alors
« que les autres emprunteurs sans relations directes avec
« l'épargne, devaient payer 20 % et plus, que la concep-
« tion nouvelle se fit jour. Il ne pouvait plus s'agir d'in-
« térêts, mais d'une prime contre la dépréciation. »

La hausse du loyer de l'argent se manifesta donc re-
lativement très tard en Allemagne (1); mais par la suite
elle s'accrut avec une extrême rapidité. D'une part, la
conception nouvelle incitait à tenir compte très exacte-
ment de l'avilissement toujours plus rapide du mark; de
l'autre les répercussions exercées sur le marché des capi-
taux par l'allocation d'une prime contre la dépréciation
devaient aussi accentuer ce mouvement.

« Cette hausse du loyer de l'argent n'eut en aucune
« façon pour résultat de décourager les demandes de cré-
« dits. Au contraire, elles se multiplièrent de façon fan-
« tastique. La population se rendit compte que, puisque
« l'usage courant exigeait une prime contre la déprécia-
« tion de la monnaie, on devait s'attendre à la continua-
« tion et à l'accélération de la chute du mark. Chacun
« agit en conséquence : tout le monde voulut faire son
« petit Stinnes et se procurer des capitaux en emprun-
« tant de l'argent à un cours élevé et en le rendant quand
« il était déprécié.

« C'est ainsi que la différence entre l'intérêt et la
« prime contre la dépréciation de la monnaie apparut;
« alors que l'intérêt élevé agissait dans le sens d'une di-
« minution de la demande, l'augmentation de la prime
« agissait dans le sens opposé. »

(1) C'est ainsi que la *Frankfurter Zeitung* du 16 décembre 1922 annon-
çait les émissions suivantes :

Ville de	Höchst	Emprunt	6 %	Prix d'émission	96 1/2
—	Mayence	—	7 %	—	95
—	München	—	7 %	—	96
—	Aix-la-Chapelle	—	8 %	—	100
—	Trèves	—	8 %	—	98 1/2
—	Coblentz	—	8 %	—	98 1/2
—	Dresde	—	8 %	—	100
—	Darmstadt	—	9 %	—	99

Celle-ci, de surcroît, loin de multiplier les offres de capitaux tendait plutôt à les diminuer. L'allocation d'une prime contre la dépréciation faisait nettement apparaître le préjudice causé aux porteurs de créances libellées en marks. Chacun voulait être débiteur, peu de gens se souciaient de devenir créanciers. Aussi en août 1923, au moment même où le loyer de l'argent atteignait des taux fantastiques, les émissions de titres à revenu fixe, dont l'importance avait d'ailleurs progressivement déchu, cessèrent complètement. (1)

Le gouvernement du Reich avait d'ailleurs, bien auparavant, cessé d'émettre tout emprunt. La dette à moyen et à long terme n'avait reçu aucun nouvel apport depuis 1921; bien au contraire, son montant avait notablement diminué. Cette réduction fut effectuée par divers moyens : remboursement des titres venus à échéance, remise en paiement des impôts ou prélèvements sur le capital et surtout rachats effectués sur le marché et liquidation des créances de l'Etat par voie d'autorité.

Le gouvernement du Reich avait créé, au lendemain de l'armistice, la Reichsanleihe-Aktiengesellschaft (Société par actions des emprunts d'Empire), véritable organisme d'Etat à forme anonyme, destiné à soutenir le cours des rentes par des achats en bourse. Fondée au capital de 400 millions, elle devait racheter les titres d'emprunts du Reich jusqu'à concurrence de 5 milliards de marks. La Reichsbank, les Caisses de Prêts et 400 établissements privés en faisaient partie. Le Trésor payait un

(1) La Revue Wirtschaft und Statistik, dans son numéro de février 1924, donne un tableau montrant la diminution des émissions de valeurs à revenu fixe libellées en marks-papier.

	1921	1922	1923
	—	—	Janv.-Juill.
Obligations industrielles.....	107,4	33,2	2,7
Cédulas hypothécaires.....	57,5	63,8	
Emprunts d'Etats et Communaux	78,7	11,7	17,9
	243,6	108,7	20,6
	millions de marks-or		

intérêt de 5 % et garantissait contre les risques. Les caisses de prêts consentaient sur les titres achetés des avances de 85 à 90 % de leur valeur, ce qui permettait de renouveler indéfiniment les achats. Ceux-ci furent donc exclusivement effectués grâce à l'émission de signes monétaires.

En 1923, le mark n'ayant plus qu'une valeur infime et le moment paraissant par suite particulièrement opportun, pour se libérer à bon compte de la dette publique, le gouvernement décida de procéder par voie d'autorité. Une loi du 19 mai 1923 autorisa le ministre des finances à fixer une limite inférieure au-dessous de laquelle il liquiderait les créances inscrites au grand livre de la dette, en offrant le choix entre l'octroi d'une reconnaissance de dette ou le paiement immédiat en espèces. Pour l'emprunt d'empire 5 % le ministre, par ordonnance, fixa comme limite inférieure la somme de 5.000 marks. La loi l'autorisait seulement à payer un supplément de 150 % de la valeur nominale de la créance, à titre de dédommagement pour l'inobservation du délai de remboursement et la frustration des intérêts encore à courir. Si l'on considère que la majeure partie de la dette du Reich était constituée par l'emprunt 5 % (1914-1918) et que les coupures inférieures à 5.000 marks en formaient la plus notable portion, on peut en déduire que l'Allemagne a pu se libérer, pour une valeur infime, d'une lourde dette contractée en marks-or ou très légèrement dépréciés. Tous ces remboursements furent effectués au moyen de nouvelles émissions de bons du Trésor, qui constituaient la ressource normale du budget. Ainsi, au cours des années qui suivirent l'armistice, la majeure partie de la dette consolidée allemande fut transformée en dette flottante.

L'élément constitutif de celle-ci était le bon du Trésor à très court terme originairement destiné à drainer les épargnes du public, que des emprunts périodiques devaient définitivement consolider.

En outre la loi du 4 août 1914, qui édictait les me-

sures financières de guerre, ayant autorisé la Reichsbank à les utiliser pour la couverture de la circulation, ils servirent de justification comptable à toutes les avances qu'elle consentit au gouvernement. L'émission de bons du Trésor était réglée selon les besoins du budget, la quantité refusée par le public était escomptée à la Reichsbank. Une grande partie de l'émission n'était donc qu'une simple fiction, qui ne dissimulait plus aux yeux de personne la mise en circulation de nouveaux billets. La dette flottante allemande atteignit ainsi des chiffres fantastiques.

Or, peu à peu, la proportion des bons absorbés par le public décrut. On pourrait être tenté d'expliquer cette réduction par l'exagération des émissions, si la valeur réelle de la dette flottante n'avait précisément diminué notablement à mesure que croissait son montant nominal. En réalité les bons subirent le discrédit qui s'attacha à tout placement libellé en marks-papier. Les particuliers cessèrent d'y souscrire, parce que ceux-ci, en dépit de leur brève échéance, constituaient un placement désastreux. Les variations mêmes de la proportion des bons escomptés par la Reichsbank prouvent que telle fut bien la cause de ce délaissement. Au début de 1923, pour des raisons politiques, le gouvernement allemand essaya de stabiliser artificiellement le mark sur le marché des changes. Grâce aux interventions répétées de la Reichsbank, le cours du dollar oscilla depuis le 15 février jus-

Proportion des Bons du Trésor escomptés par la Reichsbank

	Total de la dette flottante	Portion escomptée par la Reichsbank	Proportion
	(Milliards de marks)		
Début Novembre 18	50	49	38,0
Fin 1920	170	50	29,0
» 1921	247	132	53,0
» 1922	1.822	1.184	65,0
	(Billions de marks) Numération allemande		
31 Mars 1923	8,1	4,5	55,5
30 Juin 1923	24,9	18,4	73,9
30 Septembre 1923	46.700,0	45.216,2	96,8

Tableau extrait de « Die Politik der Reichsbank », par A. Lansburgh.

qu'au 18 avril, entre 19.000 et 23.000 marks après avoir atteint 48.877,50 le 31 janvier. Les espoirs que fit naître cette hausse incitèrent le public à souscrire aux bons du Trésor.

Malgré un accroissement considérable des émissions, dû aux frais occasionnés par la résistance passive, la proportion des bons absorbés par le marché libre augmenta notablement (1). Elle redescendit en revanche aussitôt que le mark recommença de baisser sur le marché du change.

La politique des Etablissements de crédit exerça aussi une influence profonde sur le placement des bons du Trésor. Longtemps, les grandes banques de dépôts allemandes absorbèrent d'énormes quantités de ces titres, qui leur assuraient une liquidité parfaite et une sécurité absolue, tandis que la dépréciation du mark leur importait peu, car elle était subie par leurs déposants. Pendant les premières années qui suivirent l'armistice, l'aisance monétaire qui accompagne les débuts de l'inflation et l'inconscience du public devant les effets de celle-ci, permirent un accroissement des dépôts, tel que leur valeur réelle resta à peu près stationnaire. Les banques purent ainsi absorber des quantités croissantes de bons du Trésor.

Mais au début de l'année 1922, la situation se modifia. La diminution rapide de la valeur réelle des dépôts

(1) *Etat de la souscription aux bons du Trésor pendant la période de stabilisation du mark*

(Milliards de marks-papier)

	Bons émis	Escomptés par la Reichsbank	Escomptés par le public	Pourcentage
15 Février 1923	2.636	2.310	325	12,7
21 »	3.071	2.444	627	20,4
28 »	3.588	2.947	641	17
7 Mars	4.150	3.516	634	15,3
15 »	4.833	3.756	1.083	22,4
23 »	6.113	4.284	1.829	29,9
29 »	6.601	4.552	2.049	31
7 Avril	6.999	4.798	2.200	31,4

A la fin du mois de juin, la proportion des bons escomptés par le public était retombée à 20 %.

d'une part, l'apparition d'une grave pénurie de capitaux de l'autre, obligèrent les banques, très gênées pour répondre aux demandes directes de crédits de l'industrie et du commerce, à réduire la proportion de leurs éléments de l'actif destinés à assurer leur liquidité.

En outre, à cette même époque, une nouvelle utilisation de leurs dépôts, répondant à ce besoin et née de la pénurie de crédits elle-même, se présenta : l'escompte des traites commerciales.

Les Etablissements de crédit ne tardèrent d'ailleurs pas à abandonner ces placements pour s'adonner soit à des opérations plus rémunératrices portant sur les devises étrangères, soit pour consacrer leur activité à des industries déterminées. Ainsi, la dette flottante, dans laquelle s'était fondue la dette consolidée, avait été à son tour peu à peu absorbée par la circulation. Il ne subsistait plus au passif du Reich qu'une seule dette importante : celle contractée vis-à-vis de la Reichsbank et, malgré son accroissement nominal fantastique, sa valeur réelle allait s'affaiblissant chaque jour.

La dépréciation monétaire avait produit en Allemagne ses inéluctables effets. Le mark n'était plus susceptible de servir de base à une opération de crédit quelconque; s'il devait conserver encore quelque temps sa fonction d'instrument des échanges, celle d'étalon des valeurs ne lui appartenait plus.

II

La monnaie doit, en effet, ce rôle à la stabilité remarquable de la valeur des métaux précieux, dont elle est faite en temps normal. Lorsque ceux-ci cessent de constituer son fondement et que des abus ultérieurs entraînent sa dépréciation, elle ne tarde pas à être suppléée dans cette fonction par une autre valeur devenue plus stable.

On peut choisir à cet effet une denrée quelconque ou

adopter une unité de compte, expression plus ou moins fidèle du cours des devises étrangères.

Ces méthodes qui finissent pas s'imposer pour la tenue de toute comptabilité, présentent une utilité encore plus évidente en ce qui concerne les opérations dont l'échéance est lointaine, c'est-à-dire pour les emprunts. Elles permettent la création de titres soustraits aux effets de la dépréciation monétaire et sont ainsi susceptibles de faire sortir de leur réserve les détenteurs de capitaux. L'élément principal du succès de ces opérations de crédit est, non pas la confiance, mais bien la panique et tout symptôme de redressement de la devise nationale ou d'amélioration de la situation des finances publiques ne peut que nuire à leur réussite.

On peut concevoir deux sortes d'émissions, soit que les versements et remboursements s'effectuent au moyen de la denrée ou de la devise choisie, soit que celles-ci jouent simplement le rôle d'unités de compte, tous les mouvements de fonds étant effectivement réalisés grâce à la monnaie légale.

Dans l'un et l'autre cas, le choix de la valeur réelle utilisée doit être judicieusement fait; elle doit être stable, c'est-à-dire, d'une part soustraite aux effets de la dépréciation monétaire et, de l'autre, peu sujette à de profondes variations pour des causes qui lui sont propres. La première condition est aisément réalisable, la plupart des devises étrangères et des denrées de consommation courante y satisfont. Il n'en est pas de même de la seconde. Les devises étrangères les mieux gagées représentent la valeur de la monnaie nationale sur le marché des changes, le plus souvent un peu différente de sa valeur intérieure. Rares sont les marchandises qui ne subissent que de faibles variations de valeur réelle; il faut que les conditions de leur offre et de leur demande soient très régulières, que leur marché soit assez large pour que la spéculation ne puisse efficacement s'y exercer et que l'importance des transactions soit suffisante pour justifier l'éta-

blissement de cotes officielles. On utilisera donc le plus souvent une denrée de consommation courante, le choix de celle-ci dépendant des circonstances particulières à chaque cas.

Mais quoi qu'il en soit, si ces modalités peuvent paraître avantageuses, lorsque l'unité ne remplit plus les rôles qui normalement lui incombent, ce ne sont en réalité que de simples palliatifs qui ne font que mieux ressortir les avantages d'une monnaie stable.

L'étude des finances allemandes après la guerre est encore susceptible de fournir à cet égard d'intéressants enseignements.

Lorsque la dépréciation du mark s'avéra inéluctable, les capitalistes allemands accordèrent un intérêt sans cesse croissant aux « valeurs réelles », c'est-à-dire aux biens gardant une valeur stable sous l'expression changeante des chiffres en marks-papier. Ils pensèrent d'abord que les actions industrielles rempliraient cette condition, mais la possession de celles-ci leur ayant donné quelques mécomptes, ils s'efforcèrent de se constituer des avoirs à l'étranger. Le public, un peu gêné pour les imiter par les innombrables prescriptions destinées à empêcher la spéculation sur les devises, consacra ses disponibilités à des achats de bijoux et de simples marchandises (1).

Afin de remédier à la pénurie de capitaux ainsi créée, les financiers allemands songèrent vite à tirer parti de l'attrait que présentaient les valeurs réelles, en les mettant pour ainsi dire dans la circulation.

A la fin de l'année 1922 on commença d'émettre des « emprunts à valeur stable » (Wertbeständige Anleihen)

(1) Dans un article paru au *Berliner Tageblatt* du 17 septembre 1922, l'économiste Bernhard Dernburg écrivait que l'émission d'un emprunt-or était le seul moyen d'arrêter la chasse aux marchandises et d'empêcher l'accumulation de devises étrangères entre les mains des particuliers. De même le ministre de l'économie nationale Julius Hirsch présenta comme complément de son ordonnance du 12 octobre 1922 contre la spéculation sur les devises un projet d'emprunt-or. L'hostilité du ministre des finances le fit échouer.

dont la souscription, le remboursement du capital, le service des arrérages devaient s'effectuer en marks-papier, le montant de ceux-ci étant déterminé par la valeur d'un produit ou d'une devise choisis pour leur stabilité. Le Reich, les Pays, les circonscriptions administratives, les Villes, les services décentralisés, les exploitations industrielles publiques, les établissements privés utilisèrent largement ces modalités qui, seules, permettaient d'attirer l'épargne. Les marchandises les plus diverses, plusieurs devises furent utilisées.

Le choix de la valeur étalon fut dicté dans chaque cas par des raisons spéciales. Ce fut tantôt l'emploi auquel était destiné l'emprunt, tantôt la nature des revenus de l'emprunteur, tantôt certains caractères politiques ou économiques qui lui étaient propres.

La plupart de ces émissions étant destinées à payer des travaux productifs, il était logique que l'on cherchât à établir une relation entre la base de l'emprunt et les revenus qui naîtraient de son emploi. L'importance de ceux-ci variant comme la valeur de la marchandise étalon, les fluctuations de cette dernière devenaient indifférentes à l'emprunteur. Lorsque les sommes prêtées n'étaient pas destinées à des emplois productifs de revenus spéciaux ou lorsque ceux-ci ne présentaient aucun rapport avec un bien matériel quelconque, on se référa souvent pour déterminer la valeur réelle utilisée à la nature des ressources les plus importantes de l'emprunteur.

Enfin, certaines considérations techniques ou même politiques influèrent parfois sur le choix de telle marchandise ou de telle devise.

Il est intéressant d'étudier quelques-uns de ces types d'emprunts.

Les céréales furent particulièrement utilisées comme valeurs réelles. Le premier emprunt à valeur stable fut émis en novembre 1922 par l'Etat de Oldenbourg sous la forme d'obligations-seigle, placées par la Staatliche Kreditanstalt Oldenburg (banque d'Etat de l'Oldenbourg),

Relevé des Emprunts — Seigle (Intéressant les personnes publiques sauf le Reich)
paru dans la *Gazette de Francfort* (12 Août 1923)

1) *Obligations de rentes - Seigle 5 %* (Roggenrentenbricfe) de la Roggenrentenbank.

Série I	52.000 quintaux à 10.000 marks.	Souscriptions en fin décembre 22.	Valeur 400.000 dollars
» II	150.000 » à 48.000 »	» au 5 Février 1923.	» 400.000 »
» III (1 ^{re} tranche)	100.000 » à 40.000 »	» au 25 Avril	» 400.000 »
» III (2 ^e)	100.000 » à 46.000 »	» au 5 Mai	» 130.000 »
» IV	100.000 » à 204.000 »	» au 7 Juin	» 114.000 »

2) *Obligations - Seigle de l'Oldenbourg* (Roggenanweisungen der Staatlichen Kreditanstalt Oldenburg).

	9 millions de kilogs de seigle engagés au 1 ^{er} Juin 1923	
	Prix originaire 30.945 marks les 125 kgs	220.000 marks au 1 ^{er} Juin 1923

3) *Emprunt - Seigle 5 %* de l'Etat de Mecklembourg.

Série I	40.000 quintaux à 10.000 marks	Souscriptions au 31 Décembre 1922.	Valeur 50.000 dollars
» II	60.000 » à 64.000 »	» au 24 Mai 1923	» 70.000 »

4) *Emprunt - Seigle 5 %* de l'Etat Prussien.

Série I	200.000 quintaux à 57.000 marks	Souscriptions au 18 Mai 1923.	Valeur 230.000 dollars
» II	200.000 » à 67.000 »	» au 25 Mai 1923.	» 244.000 »

5) *Emprunt - Seigle 5 %* de l'Etat d'Anhalt.

30.000 quintaux à 30.000 marks	Souscriptions au 22 Avril 1923.	Valeur 40.000 dollars
--------------------------------	---------------------------------	-----------------------

6) *Emprunt - Seigle 5 %* de la Ville de Berlin.

60.000 quintaux à 95.000 marks	Souscriptions au 16 Juin 1923.	Valeur 53.000 dollars
--------------------------------	--------------------------------	-----------------------

7) *Emprunt - Seigle 5 %* de la Ville de Dresde.

22.000 quintaux à 268.000 marks	Souscriptions au 13 juillet 1923.	Valeur 32.000 dollars
---------------------------------	-----------------------------------	-----------------------

8) *Cédules Hypothécaires - Seigles 5 % de la Zentral Landschaft für die Preussischen Staaten.*
Emises en Mai 1923.

9) *Cédules Hypothécaires - Seigle 5 % de la Landschaft der provinz Sachen.*

10) *Emprunt - Seigle 6 % de la Ville de Gottingen.*

9.000 quintaux à 85.000 marks

Souscriptions au 1^{er} Juin 1923. Valeur 10.000 dollars

11) *Emprunt - Seigle 7 % de la Ville de Bernbürg.*

280 quintaux à 35.000 marks

Souscriptions au 20 Mars 1923. Valeur 4.900 dollars

12) *Emprunt Agricole Allemand à base de seigle avec clause-or 5 %, garanti par la Banque de Stabilisation du mark.*

13) *Emprunt 5 % Seigle de l'Etat de Saxe.*

500.000 quintaux à 72.000 marks

Souscriptions jusqu'au 23 Juin 1923. Valeur 500.000 dollars

14) *Emprunt - Seigle 5 % du District de Sandershausen.*

40.000 quintaux à 37.870 marks

Souscriptions au 31 Mars 1923. Valeur 70.000 dollars

15) *Emprunt - Seigle 6 % de l'église évangélique de Thuringe.*

30.000 quintaux à 40.000 marks

Souscriptions au 31 mars 1923. Valeur 30.000 dollars

16) *Emprunt - Seigle 5 % de l'église évangélique de Anhalt.*

10 000 quintaux à 40.000 marks

Souscriptions au 26 Mars 1923. Valeur 18.000 dollars

Le cours considéré par la plupart de ces titres était celui du Seigle de la Marche à la Bourse de Berlin

Emprunts — Froment

1) *Emprunt - Froment 5 % de la Ville de Hanovre.*

25.300 quintaux à 135.000 marks

Souscriptions au 18 Juin 1923. Valeur 30.000 dollars

2) *Emprunt - Froment 6 % de la Ville d'Aschersleben.*

7.000 quintaux à 45.000 marks

Souscriptions au 21 Avril 1923. Valeur 12.000 dollars

afin de consentir des prêts aux agriculteurs. L'emploi auquel étaient destinées les sommes obtenues, la nature essentiellement agricole de l'Oldenbourg expliquent le choix du seigle. Cette céréale est d'ailleurs la plus répandue en Allemagne, surtout dans les régions du Nord; elle tient une place de première importance dans l'alimentation nationale et est l'objet de cotations régulières à la bourse de Berlin. Ces diverses considérations expliquent le nombre des emprunts qui furent contractés sur ce modèle dans les pays septentrionaux du Reich pour des fins agricoles.

Le succès de ceux-ci diffusa prodigieusement cette modalité; des emprunts-seigle furent émis, sans que les ressources de l'emprunteur ou l'emploi auquel ils étaient destinés eussent aucun rapport avec la production de cette céréale. Certains eurent simplement pour but de fournir des revenus aux Pays et aux Villes; la plupart servirent à améliorer leur domaine privé.

Le seigle devint ainsi la monnaie de compte la plus couramment employée pour toutes les opérations de cré-dit (1).

Il y a lieu de se demander si ce choix était judicieux. La valeur des céréales est relativement assez stable en général et les études, qui furent faites au moment de l'émission de ces emprunts, montrèrent que celle du seigle donnait toute satisfaction à cet égard (2).

Rien cependant ne permettait de présager de l'avenir; les conditions économiques du marché pouvaient varier chaque année par suite de l'inégalité des récoltes et dans l'avenir en raison du relèvement de la Russie. Le seigle,

(1) Son utilisation fut même plus générale, surtout dans les milieux ruraux. Certains fermages furent évalués en quintaux de seigle. Les paysans établirent leurs comptes avec cette unité. Il faut attribuer à cette pratique le nombre des projets de monnaie-seigle qui virent le jour et dont le plus célèbre fut celui présenté par le Dr Helfferich, avant l'apparition du Renten-mark.

(2) Le *Berliner Tageblatt* publia, au début de janvier 1923, des tableaux montrant que la valeur du seigle était relativement très stable et

en outre, était encore soumis à une réglementation partielle des cours, qui pouvait permettre dans une certaine mesure l'intervention du gouvernement. Celui-ci, d'ailleurs, avait toujours la faculté d'agir sur les prix en modifiant les droits de douane. Enfin ne pouvait-on pas craindre que la spéculation parvint à exercer une certaine influence au moment des échéances sur un marché relativement étroit.

Ces craintes ne furent en rien justifiées, le seigle se révéla par la suite une excellente valeur étalon; les titres qui l'utilisaient se comportèrent bien en bourse (1).

Le seigle fut à peu près la seule céréale employée comme valeur réelle; à peine peut-on citer quelques em-

qu'un titre libellé en seigle n'eut pas diminué de valeur comme les actions au cours de l'année 1922.

1922	Cours des actions	Prix du seigle	Index des prix	Cours du dollar	Valeur réelle des actions par rapport aux prix	Valeur réelle des actions par rapport au dollar	Valeur réelle du seigle par rapport aux prix	Valeur réelle du seigle par rapport au dollar
Janvier	100	100	100	100	100	100	100	100
Février	107	123	121	108	88	99	101	114
Mars	125	178	143	148	65	84	123	125
Avril	124	183	189	151	86	82	97	121
Mai	109	182	209	151	52	72	87	120
Juin	103	191	228	165	45	62	83	115
Juillet	114	204	297	256	38	44	88	103
Août	143	362	427	590	33	24	131	95
Septembre ..	158	807	733	762	21	20	110	106
Octobre	245	195	1.213	1.654	20	14	161	118
Novembre ..	588	3.727	2.453	3.735	24	16	152	99
Décembre ..	960	4.469	3.400	4.050	27	22	131	110

(1) La Revue *Wirtschaft und Statistik* de février 1924 donna des tableaux indiquant le cours mensuel moyen des titres à valeur stable; on trouvera ci-dessous celui qui les résume.

« Le mouvement des cours a été rendu indépendant de la dépréciation de la monnaie, en ce sens que les cours journaliers ont été transformés en marks-or au cours du jour du dollar et qu'ils ont été ajustés au prix moyen de 1913 des valeurs réelles servant de base aux emprunts ».

1923	Emprunts seigle	Emprunts or	Emprunts Charbon	Emprunts potasse	Moyenne	Nombre des Emprunts
Mars	91.77				91.37	1
Avril	95.58				95.58	2
Mai	77.05				77.05	2
Juin	82.13				82.13	2
Juillet	155.64				155.64	5
Août	63.53				63.53	6
Septembre ..	87.54		197.60	80.61	126.35	14
Octobre	77.50	87.81	125.76	85.80	104	21
Novembre ..	258.26	259.72	559.72	277.57	359.62	24
Décembre ..	76.65	68.53	128.22	87.61	85.97	35
Janvier 1924 ..	58.63	62.38	99.04	53.26	68.72	36

Relevé des Emprunts Houille et Lignite (*Gazette de Francfort* 12 Août 1923)

Intéressant les personnes publiques à l'exception du Reich

- 1) *Emprunt Houille* du Badenwerk (énergie électrique) 5 %.
 I^{re} Série 500.000 tonnes charbon flambant à 15.000 marks. Souscriptions au 10 Février. Valeur 650.000 dollars
 II^e » 250.000 » » à 27.500 » » au 10 Mars » 650.000 »
- 2) *Emprunt Houille* du Grosskraftwerk Mannheim (énergie électrique) 5 %.
 150.000 tonnes de houille à 85.000 marks Souscriptions au 13 Février 1923. Valeur 420.000 dollars
- 3) *Emprunt Houille* de la Province de Westphalie, 5 %.
 Série I 100.000 tonnes de houille à 80.000 marks. Souscriptions au 12 Mai. Valeur 490.000 dollars
 Série II 100.000 » » à 407.000 » » au 23 Juin. » 490.000 »
- 4) *Emprunt Houille* de la Ville de Breslau (énergie électrique) 5 %.
 100.000 tonnes de charbon flambant à 32.000 marks. Souscriptions au 20 Avril. Valeur 240.000 dollars
- 5) *Emprunt Agricole Allemand* 5 % houille avec clause-or.
 1.000 kilogs de houille de Westphalie ne peuvent descendre au-dessous de 13,5 marks-or.
- 6) *Emprunt Houille* 5% de la Ville de Zwickau.
 24.000 tonnes à 95.000 marks. Souscriptions jusqu'au 5 Mars. Valeur 100.000 dollars
- 7) *Emprunt Houille* de la Ville de Gorlitz.
- 8) *Emprunt Lignite* 7 % de l'Etat de Saxe (destiné à la production d'énergie électrique).
 Série I 500.000 tonnes à 15.000 marks. Souscriptions au 10 Février. Valeur 500.000 dollars
 Série II 250.000 tonnes à 27.500 » » au 10 Mars » 500.000 »
- 9) *Emprunt Lignite et Seigle* 6 % de l'Etat de Hesse.
 30.000 unités à 44.000 marks Souscriptions au 15 Avril. Valeur 65.000 dollars

prunts-froment; la minime extension de cette culture en Allemagne explique assez cette rareté.

Les combustibles minéraux furent, après le seigle, les matières les plus communément utilisées pour libeller des emprunts à valeur stable. La grande importance de la production de la houille et du lignite, la multiplicité de leurs utilisations dans l'industrie militaient en faveur de ce choix.

Le plus souvent, ces émissions furent effectuées pour développer la production de l'énergie électrique, soit par la création de centrales thermiques, soit par l'aménagement des forces hydrauliques (1). Beaucoup intéressent les finances des diverses circonscriptions administratives, soit qu'elles les aient personnellement effectuées, soit qu'elles aient accordé la garantie d'intérêt aux compagnies concessionnaires.

On peut en outre constater que la plupart de ces emprunts furent émis dans des districts miniers de l'Allemagne. Lorsque la monnaie cesse de remplir sa fonction d'étalon des valeurs, il est naturel que l'on choisisse, pour la remplacer, la richesse la plus courante, celle dont dépend la vie et la prospérité de la région. De surcroît beaucoup d'Etats allemands possédant d'importantes mines fiscales, il était logique qu'ils prissent pour base de leurs emprunts la matière, dont la valeur détermine une grande partie de leurs revenus. On trouve une de ces raisons à l'origine de la plupart des émissions; le charbon, en effet, ne devint pas, à l'instar du seigle, une unité de compte très communément utilisée dans les opérations de crédit.

Il se prêtait d'ailleurs beaucoup moins à cet usage. Le cours des combustibles minéraux n'était point déterminé en Allemagne sur un marché libre; il était fixé en

(1) Même dans les usines qui n'utilisent que l'énergie hydraulique, on a coutume d'estimer la valeur du courant d'après le charbon nécessaire à sa production. Le premier emprunt-houille fut émis par le Badenwerk qui n'emploie pas de charbon.

dernier ressort par le Reichskohlenrat, conseil impérial du charbon, comportant des représentants des producteurs, des consommateurs et de l'Etat. En outre, celui-ci, en raison de l'élévation de l'impôt sur le charbon, avait la possibilité d'influer sur les cours des titres, car la plupart avaient pour base le prix de la tonne sur le carreau de la mine après acquittement des taxes fiscales. L'impôt sur le charbon ayant été abaissé de 40 % à 30 % au début d'avril 1923, les porteurs des valeurs libellées en ce produit subirent de ce fait une perte notable.

Ces inconvénients paraissaient encore plus accentués en ce qui concerne la potasse qui servit de valeur réelle à un emprunt émis par le gouvernement Prussien. Sans doute était-il logique que celui-ci songeât à utiliser le produit naturel, dont il disposait le plus largement grâce aux mines fiscales de Stassfurt, de Vienenburg, etc. Mais en raison de cette situation même, il était en mesure de fixer les cours presque arbitrairement (1). Afin de dissiper les craintes qu'eût pu susciter cet état de choses, le gouvernement établit une corrélation entre l'emprunt-potasse et un emprunt-seigle qu'il émettait en même temps.

Tels furent les principaux produits utilisés comme valeurs-étalons; on peut encore citer des emprunts-bois émis par les villes détentrices de domaines forestiers (Marbourg-sur-Lahn, Offenbach, Löwenberg, Plaßen, Hameln, Baden-Baden), un emprunt en kilowattheures par la ville de Kaufbeuren et des emprunts sucre, lin, bière, voire même chanvre ou briques lancés par des sociétés privées. Mais il ne s'agit que d'opérations de minime importance.

Puisque l'on cherchait à assurer aux titres une valeur stable, on devait naturellement penser à les libeller en or,

(1) Le prix de la potasse était fixé en première instance par Kalisyndicat, où les représentants du fisc Prussien avaient voix au chapitre; en deuxième instance par le Reichskalirat où siégeaient les représentants des producteurs, des consommateurs, des ouvriers et des employés, enfin en dernière instance du ministre de l'économie nationale, qui pouvait de sa propre autorité abaisser les prix issus des délibérations du Reichskalirat.

c'est-à-dire en dollars. La devise américaine depuis longtemps matérialisait aux yeux de tous les Allemands l'idée même de valeur réelle. Le cours du change sur New-York était l'échelle d'après laquelle on évaluait toutes choses.

L'engouement pour les devises rendait assuré le succès de cette modalité; elle était d'ailleurs la seule possible, si on voulait s'adresser à tout le public et obtenir d'importantes ressources.

Tel était précisément le cas du Reich. L'émission d'un emprunt-or avait été réclamée par beaucoup dès l'année 1921. Selon les uns, il devait enrayer les achats immo-
dérés de marchandises et la spéculation sur les devises, en mettant à la disposition du public un placement en valeur stable. Pour les autres, il constituait un moyen plus efficace que la contrainte de se procurer des valeurs-or et devait à cet effet être souscrit en devises étrangères. Mais ces diverses propositions échouèrent devant l'hostilité des partis de droite et du Direktorium de la Reichsbank (1). Mais ces résistances cessèrent aussitôt que s'avéra la nécessité de se procurer des devises pour continuer l'action de soutien du mark (2) entreprise par la Reichsbank depuis le début de la « résistance passive ».

Le 2 mars 1923, le Reichstag vota une loi autorisant le gouvernement à émettre un emprunt de 50 millions de dollars « pour l'obtention de fonds en vue de la constitution d'une réserve de devises ». Les titres avaient la forme de bons du trésor remboursables en 1926 avec une prime de 20 % représentant un intérêt de 6 %, soit 4 % compte tenu des impôts. Les souscriptions devaient être effectuées en dollars, livres sterling et devises de quelques pays à

(1) Déclaration du Dr Havenstein à la réunion du comité central de la banque, le 28 août 1922.

(2) La stabilisation du mark sur le marché du change maintenait les prix à l'intérieur malgré les énormes émissions qui alimentaient la résistance dans la Ruhr, en outre elle donnait une apparence de vérité à la théorie selon laquelle l'avalissement du mark était dû aux prestations fournies jusqu'en janvier 1923.

change apprécié; les remboursements devaient avoir lieu en dollars ou en or selon la loi monétaire américaine en vigueur; c'était donc un véritable emprunt en nature.

Malgré la garantie donnée par la Reichsbank et bien que l'Association des Banques (Bankverein) eût décidé de prendre ferme la moitié de l'emprunt, celui-ci fut loin d'être un succès, ainsi que le montre la déclaration du Dr Havenstein à la commission chargée d'étudier les causes de la baisse du mark : « J'avais espéré, et de nombreuses personnes, qui ne sont pourtant pas des optimistes, avaient espéré avec moi que la moitié au moins de l'emprunt émis, peut-être même davantage, pourrait être souscrite. Au lieu de cela il en fut souscrit à peu près un quart. »

Peu de gens consentirent à livrer leurs devises à un gouvernement dont la politique extérieure n'était pas précisément sage et qui prétendait stabiliser le change tout en émettant des quantités croissantes de papier-monnaie. De surcroît si cette tentative pouvait éveiller quelques espoirs, ceux-ci devaient atténuer l'attrait présenté par un titre à valeur stable.

Le second emprunt-or du Reich fut émis le 15 août 1923. Son but, au dire du gouvernement et de la presse, était de donner satisfaction au public désireux de faire un placement en valeur stable. Par la suite ses coupures les plus faibles furent utilisées à l'instar de monnaie pour obvier à la pénurie de moyens de paiement (1). Le montant de l'émission avait été fixé à 500 millions de dollars; elle était gagée par l'ensemble de l'économie allemande et par toute personne disposant d'une fortune soumise à des redevances fiscales; les titres étaient exonérés de l'impôt sur les transactions de Bourse et des droits de succession. La moitié de l'emprunt n'avait

(1) V. Wilfred Baumgartner. *Le Rentenmark*. Chapitre III : La mise en circulation du Rentenmark.

Relevé des Emprunts-or (non compris les emprunts du Reich)

(Gazette de Francfort du 12 Août 1923)

- | | |
|---|--|
| I) <i>Emprunt-or</i> de la Rhein-Main-Donau G. | |
| 2 millions de marks-or à 95 % du dollar, | Souscriptions au 18 Avril 1923. Valeur 500.000 dollars |
| II) <i>Emprunt-or</i> du Neckar. | |
| 1 million de marks-or à 93,5 %. | Souscriptions fin de mai. Valeur 250.000 dollars |
| III) <i>Obligations-or</i> 5 % du Süddeutsche Festverband Stuttgart. | |
| 550 kilogs d'or fin. | Souscriptions au 7 Juillet. Valeur 365.000 dollars |
| IV) <i>Emprunt-or</i> 5 % du Schleswig-Holsteinische Elektrizitäts Verband. | |
| Marks-or à 89 % du cours du dollar. | Souscriptions d'une valeur de 66.500 dollars |
| V) <i>Emprunt-or</i> 4 % du Bayer-Grosskraftwerke. | |
| 130 % du cours du dollar. | Emission close le 20 Juin. |

Autres emprunts libellés en devises

- I) *Emprunt de 1 million de Livres Sterling* 6 % amortissable, émis en Août 1923, par l'Etat libre de Hambourg.
- II) *Emprunt de 2 millions de Couronnes Suédoises* 6 %, émis en Octobre 1923, par la Ville libre de Lübek.

cependant même pas été souscrite, lorsque le gouvernement, le 16 octobre, décida la création de coupures de 1/2, 1/4 et 1/10 de dollar qui pourraient être utilisées comme monnaie. Cette décision provoqua une ruée aux guichets du Trésor tant était grande la pénurie des moyens d'échange.

L'exemple du Reich ne fut guère suivi par les autres personnes publiques ou par les sociétés privées. Les unes et les autres considéraient cette modalité comme beaucoup trop dangereuse, en raison des variations désordonnées que la cote des changes enregistrait chaque jour. Certains ports hanséatiques émirent cependant des titres libellés en devises étrangères. Le choix de celles-ci s'explique par la nature de leur activité; Hambourg utilisa la Livre Sterling, Lübeck la Couronne Suédoise.

Le souci de compenser aussi exactement que possible les variations du pouvoir d'achat véritable du mark devait inciter à l'utilisation de valeurs réelles composites. Tantôt on combina les cours de plusieurs denrées, comme pour l'emprunt Seigle-Lignite de l'Etat de Hesse; tantôt on stipula la clause-or, selon laquelle le prix de la marchandise étalon ne pouvait descendre au-dessous d'une valeur or déterminée (1).

La plupart de ces émissions eurent un succès considérable; les souscriptions durent être notablement réduites, des titres furent demandés par voie d'annonces. Les Allemands, à la recherche de toutes les valeurs réelles

(1) Il y a lieu de mentionner ici certaines combinaisons qui ne constituent pas de véritables emprunts à valeur stable, mais cherchèrent cependant à obvier aux inconvénients de la dépréciation monétaire. Tels sont les titres dont l'intérêt varie avec le taux d'escompte de la Reichsbank.

Un emprunt de ce genre fut émis par la Prusse en mars 1923. Les titres libellés en marks-papier comportaient un intérêt de 2 % supérieur au taux d'escompte de la Reichsbank, mais ne pouvant s'élever à plus de 15 % ou s'abaisser à moins de 7 %. Il n'y avait là qu'une bien faible garantie pour le souscripteur, car le taux de l'escompte en période de cours forcé est à peu près arbitraire. L'émission eut pourtant un grand succès.

L'Etat de Hesse, pour assurer la souscription d'un emprunt identique, fit de la possession d'un titre libellé en marks-papier la condition de l'obtention d'un titre de l'emprunt Seigle-Lignite.

susceptibles de soustraire leurs disponibilités aux effets de l'avilissement du mark, se disputèrent ces titres, qui présentaient sur les simples marchandises, les actions ou les devises des avantages incontestables. Ils comportaient un intérêt bien supérieur aux dividendes des actions et possédaient une plus grande stabilité que celles-ci. Leur montant généralement assez faible les rendait accessibles à la petite épargne, arrêtée par les cours trop élevés des actions et des devises (1). Enfin au début ils présentaient des avantages fiscaux considérables. N'étant point exprimés en argent, ils ne possédaient pas le caractère fondamental par lequel le droit fiscal allemand détermine les titres de bourse et étaient par suite exonérés de tout impôt. Des mesures furent prises pour faire cesser cette injustice flagrante.

Les espérances des porteurs ne furent d'ailleurs pas déçues; ces titres, si leur valeur ne s'adapta pas toujours parfaitement à celle du produit ou de la devise qui leur servait d'étalon, se comportèrent bien sur le marché. Les disparités qui se révélèrent furent peu importantes et le plus souvent à l'avantage des porteurs; elles devaient inévitablement se produire en raison de la dissemblance des marchés sur lesquels se négociaient les marchandises d'une part et les titres de l'autre. La valeur de ceux-ci, après avoir été relativement trop faible jusqu'au mois de juin 1923, fut au contraire nettement sur-estimée par la suite et l'écart ne cessa de s'accroître jusqu'en novembre 1923. Il s'était établi une étroite corrélation entre le cours de ces titres et la rapidité de la dépréciation; le maximum fut atteint lorsque la « fuite devant le mark » devint générale; certains jours les titres de l'emprunt de la Rhein-

(1) Les devises étrangères furent longtemps productrices de revenus. Les détenteurs les utilisaient pour se faire prêter de l'argent par les banques au moyen duquel ils achetaient de nouvelles devises. En vendant une faible partie de ces dernières, ils pouvaient rembourser leur dette.

L'ordonnance sur les devises du 12 octobre 1922 défendit cette opération qui redevint de nouveau possible avec les bons du Trésor. Dollar émis en mars 1923. Elle contribuait évidemment à accroître l'inflation.

Main-Donaù Gesellschaft, portant sur un dollar, dépassèrent largement le cours de la devise américaine. En raison des difficultés croissantes de se procurer des devises, par suite des restrictions légales et de la thésaurisation générale, l'achat de ces titres constituait en effet le plus sûr moyen de soustraire ses disponibilités à l'avisement.

L'Allemagne, pour remédier à la pénurie de crédit qui portait le plus grave préjudice à ses finances publiques comme à l'économie privée dût donc abandonner son unité monétaire défailante et revenir à cet égard au troc. C'était le signe certain de la nécessité d'une réforme monétaire immédiate, sous peine de voir ce régime primitif s'instaurer dans toutes les transactions.

III

Un Etat peut donc encore attirer en ses caisses les disponibilités du public, lors même que l'unité monétaire est devenue totalement impropre à la réalisation de toute opération de crédit, en lui substituant une valeur plus stable. L'application de ces procédés techniques est-elle cependant susceptible de remédier à tous les effets de la dépréciation de la monnaie et ne doit-on pas penser au contraire qu'un tel bouleversement de la vie économique et sociale modifie profondément les conditions de formation de l'épargne ?

On a coutume de répondre le plus souvent à cette question par une formule quelque peu simpliste : la dépréciation monétaire tue l'esprit d'épargne. Les considérations énoncées au début de ce chapitre permettent d'assurer qu'elle l'empêche de se manifester en lui supprimant ses possibilités d'application ; mais est-il exact qu'elle lui porte atteinte directement ? On pourrait être tenté d'en douter ; les achats immodérés de marchandises, l'accumulation des devises étrangères, les cours élevés des actions,

le succès considérable des emprunts à valeur stable furent autant de manifestations de la survivance d'un réel esprit d'épargne en Allemagne, pays où pourtant il ne passait pas pour excessivement développé. On ne saurait prétendre que ces opérations étaient inspirées par la spéculation, elles avaient en effet pour but de soustraire des disponibilités aux effets de l'avilissement du mark et répondaient bien à la conception classique de l'épargne : la conservation en vue de l'avenir. La prévoyance est un sentiment trop profondément enraciné dans l'âme humaine pour que des modifications dans la valeur de la monnaie puissent lui porter gravement atteinte. On ne saurait certes prétendre que la dépréciation monétaire constitue un milieu favorable au développement de l'esprit d'épargne, mais il serait tout aussi inexact de proclamer qu'elle l'annihile complètement.

Mais si le désir de réserver une partie des disponibilités en vue de l'avenir reste vif dans le public, les moyens dont il dispose pour le satisfaire semblent notablement réduits par l'avilissement monétaire. Celui-ci porte gravement atteinte aux possibilités d'épargne du pays. A vrai dire lors des premiers temps de l'inflation, la dépréciation du billet étant encore lente, les émissions accroissent les disponibilités du public. Il en résulte une augmentation réelle des placements en valeurs à revenu fixe et des dépôts dans les caisses d'épargne et les banques. Dans les milieux industriels et commerçants se répand l'opinion que l'abondance des capitaux dépend de celle des signes monétaires et ils en demandent sans cesse la multiplication. Cette illusion est de courte durée; les émissions croissantes provoquent une réduction progressive du capital circulant. Or celui-ci constitue la première forme que revêt l'épargne avant de se consolider définitivement. Cette diminution s'explique facilement. L'avilissement monétaire entraîne la ruine des classes moyennes chez lesquelles une habitude héréditaire a développé les facultés d'épargne. Les ouvriers cessent vite d'économiser sur des

salaires déjà réduits car le placement aux caisses d'épargne est devenu désastreux et les autres ne sont pas à leur portée. Les paysans et les industriels réalisent certes d'appréciables bénéfices, mais ceux-ci ne paraissent guère sur le marché des capitaux, les uns les utilisent à des achats de biens fonciers, les autres à des développements d'outillage. La dépréciation de la monnaie porte donc aux finances publiques comme à l'économie privée un préjudice, auquel toutes les combinaisons techniques ne sauraient remédier; elle réduit notablement les facultés d'épargne du pays.

L'exemple de l'Allemagne corrobore pleinement cette assertion.

L'ampleur de la « chasse aux marchandises » ne doit pas faire illusion; la faiblesse des approvisionnements allemands, empêcha qu'elle aboutît à des accumulations bien considérables.

Le montant des avoirs possédés par les Allemands à l'étranger était certes respectable, mais paraît assez minime, si on considère le temps mis à les constituer (1).

Les emprunts à valeur stable eurent sans doute un grand succès malgré leur très faible taux d'intérêt, mais ils le durent en partie à la modicité de leur montant glo-

(1) Le rapport du second comité d'experts s'exprime ainsi à cet égard :
« Après un examen serré de tous les éléments ayant servi à déterminer la somme totale ci-dessus et toutes compensations faites, nous estimons que la valeur des capitaux allemands à l'étranger de toute nature, comprenant à la fois des capitaux plus ou moins liquides et des capitaux engagés dans des sociétés ou entreprises étrangères s'élevait, à la fin de 1923, à un chiffre compris entre 5,7 milliards et 7,8 milliards de marks-or et nous considérons que le chiffre moyen de 6 milliards trois quarts marks-or constitue le total probable. »

Selon les experts il faut encore y ajouter une somme de 1 milliard 200 millions de marks-or constituée par les monnaies étrangères en circulation, soit au total 7.950 milliards de marks-or.

bal et il semble que l'économie allemande eût pu difficilement absorber des émissions beaucoup plus fortes (1).

On ne saurait donc prétendre remédier à tous les effets de la dépréciation monétaire en matière de crédit, au moyen de combinaisons techniques appropriées; l'application de celles-ci est cependant susceptible de fournir à l'Etat des ressources encore assez notables pour faciliter grandement le rétablissement de l'ordre dans les finances publiques.

La dépréciation de la monnaie agit donc de façon semblable sur les trois sources de revenus normales de l'Etat : le système fiscal, les exploitations industrielles publiques et le recours au crédit. Elle réduit dans la mesure

(1) La Revue *Wirtschaft und Statistik* de février de 1924 fournit sur l'importance des émissions à valeur stable les renseignements suivants :
Le nombre des emprunts à valeur stable émis jusqu'à la fin de 1923, d'après les admissions en bourse et les nouvelles de presse, s'éleva à :

Reich et Pays.....	26 emprunts
Villes et Provinces.....	76 »
Autres Circonscriptions.....	48 »
Sociétés privées.....	55 »

205

(Non compris 20 emprunts sans indication de valeur)

Le montant de ceux-ci, en se référant aux prix moyens en 1913 des valeurs stables sur lesquelles la dette en capital de ces titres est établie, s'élevait à :

	Pays	Provinces	Corporations	Sociétés privées
Dollars	235,1	0,3		
Livres Sterling	18,4			
Couronnes Suédoises	2,3			24,9
Or et marks-or	522,1			
Seigle	11,1	7,9	869,9	243,9
Froment		23,0	34,4	21,9
Charbon		0,4		1,2
Coke	3,3	3,3	10,9	10,3
Potasse		1,8		5,4
Bois	9,3			
Force et Lumière		7,4		
Sucre		0,4	0,5	
Bière				37,5
Lin				0,2
				14,0
	801,6	44,5	915,7	389,3

Soit au total 2.121 millions de marks-or. Après diverses rectifications, l'auteur de l'article ramène ce chiffre à 2 milliards. Or, à partir du second trimestre de 1923, toutes les autres utilisations de l'épargne disparaissent. Le placement des obligations cesse, les émissions d'actions subissent une énorme diminution, la valeur des bons du Trésor depuis la fin de l'action de stabilisation est devenue infime. Ces deux milliards représentent donc la presque totalité de l'épargne allemande en 1923.

de son intensité la valeur réelle des ressources fournies par l'une comme par l'autre.

Mais tant qu'elle reste modérée, il est possible de limiter ces pertes, grâce à des moyens techniques appropriés, qui consistent simplement en la répudiation plus ou moins avouée de la monnaie défaillante en qualité d'unité de compte.

Ces mesures deviennent de moins en moins efficaces, à mesure que la dépréciation se précipite, car l'amoindrissement progressif du capital circulant, qui en est la conséquence inéluctable, réduit parallèlement les facultés contributives et les possibilités d'épargne de la nation.

Les recettes que peut se procurer l'Etat et par suite les dépenses auxquelles il est capable de faire face, décroissent donc à mesure que s'aggrave et s'accélère l'avilissement de l'unité.

DEUXIÈME PARTIE

Les Dépenses

Les dépenses des Etats modernes présentent la plus grande diversité. Elles diffèrent par les préoccupations qui les déterminent, les besoins auxquelles elles pourvoient, les objets auxquels elles s'appliquent. La dépréciation de la monnaie doit donc exercer sur chacune d'elles une action particulière.

Si différentes soient-elles, les dépenses présentent toutes cependant des caractères communs; elles sont soumises aux mêmes règles, en ce qui concerne leur évaluation, leur engagement et leur contrôle. L'avilissement de l'unité est donc aussi susceptible d'exercer une influence générale sur le budget des dépenses, abstraction faite des éléments qui le constituent.

CHAPITRE I

Action de la dépréciation monétaire sur les diverses dépenses

La diminution de la commune mesure des valeurs fait croître le montant nominal de la plupart des dépenses, mais ces augmentations ne signifient rien par elles-mêmes

et peuvent aussi bien masquer une diminution qu'un accroissement de la charge réelle infligée à l'Etat. La diversité des dépenses de celui-ci est telle, que l'étude de ces variations exigerait celle de la fixation de tous les prix en période d'avilissement monétaire. On ne saurait tenter ici un pareil exposé, mais il est possible d'indiquer de façon sommaire le sens et l'ampleur des variations de la charge réelle infligée à l'Etat par les grandes catégories de dépenses.

Celles qui concernent le matériel ne devraient, en principe, subir aucune modification véritable. Leur diversité est en effet extrême et on ne saurait concevoir un niveau général des prix qui ne varierait pas dans une proportion exactement inverse de la valeur de l'unité. En outre, l'avilissement de la monnaie ne crée nullement de nouvelles occasions d'effectuer de telles dépenses. Le gouvernement allemand ne saurait donc y trouver une justification de la prodigalité dont il fit preuve au cours de la chute du mark.

La charge des dépenses de personnel est susceptible de diminuer quelque peu, car si les augmentations des salaires des ouvriers et petits employés compensent à peu près la dépréciation de l'unité, les traitements des hauts et moyens fonctionnaires croissent avec beaucoup plus de lenteur. Cette différence apparut très nettement en Allemagne, où les salariés de l'Etat possédaient des organisations syndicales puissantes et combatives, tandis que les membres du haut personnel surent garder, en face de la détresse des finances, une attitude digne.

Mais le gouvernement ne parut guère soucieux de profiter de l'allègement qui pouvait en résulter. Il considéra avant tout les créations d'emplois comme un moyen d'apaiser les revendications sociales. Il embaucha sans compter ouvriers et employés et s'ingénia à créer des postes nouveaux dans les administrations supérieures afin de les offrir à ceux — officiers et fonctionnaires civils — dont l'état de choses créé par la défaite avait supprimé l'em-

ploi. Les postes de sous-directeur, d'adjoint, de suppléant furent multipliés à l'infini et leurs titulaires le plus souvent restaient inoccupés, non que le travail ait toujours fait défaut, mais parce qu'ils n'étaient en rien préparés à leur emploi. Beaucoup de ces fonctionnaires nouveaux étaient destinés à combattre les effets de la dépréciation du mark; leurs efforts, mal coordonnés et surtout insuffisamment soutenus par le législateur, furent vains et ils contribuèrent par leur seule présence à aggraver le mal auquel ils devaient remédier.

Le nombre des fonctionnaires fut ainsi doublé depuis l'armistice et le surcroît de charges qui en résulta fut un facteur notable de l'effondrement des finances allemandes.

Le service de la dette publique interne constitue pour la plupart des nations modernes la charge principale du budget. D'imprudentes gestions financières, les révolutions et surtout les guerres la font croître souvent beaucoup plus vite que la richesse nationale. Les peuples trouvent alors dans la dépréciation de leur monnaie, survenue par suite des mêmes événements, un soulagement indispensable et la nécessité de pourvoir au service de la dette constitue, en dehors des difficultés économiques, le principal obstacle au relèvement de l'unité monétaire.

Le montant nominal des sommes nécessaires au paiement des arrérages et au remboursement des titres venus à échéance restant immuable, tout avilissement de l'unité constitue un allègement. L'importance de celui-ci dépend de l'époque à laquelle furent contractées les dettes. Egal à la dépréciation totale pour celles qui datent du temps où le pays possédait une monnaie saine, il est moindre pour celles qui furent contractées par la suite. Il faut en outre, à l'égard de ces dernières, tenir compte de la hausse du taux de l'intérêt, qui résulte de l'adjonction d'une prime d'assurance contre le risque d'avilissement. Si celle-ci suffit à compenser la dépréciation effective, le Trésor ne bénéficie d'aucun allègement et peut même subir

un surcroît de charge (1). L'existence d'une lourde dette contractée dans des conditions onéreuses, incite donc plutôt à accentuer encore l'avilissement de la monnaie.

Une tendance exactement inverse résulte de l'émission d'emprunts à valeur stable. Leur service exige des sommes nominales croissantes à mesure que se déprécie l'unité. Si l'emprunteur a la faculté de recourir aux émissions de billets, le montant de celles-ci doit augmenter progressivement. Sans doute une telle nécessité se présente aussi en ce qui concerne les dépenses de personnel ou de matériel, mais tandis que celles-ci sont échelonnées régulièrement, les modalités de certains emprunts exigent souvent de gros paiements simultanés. Ceux-ci obligent l'Etat à jeter brusquement dans la circulation une masse énorme de billets et provoquent ainsi un nouvel effondrement de l'unité. La valeur de la circulation s'amointrissant à mesure que s'avilit la monnaie, il peut en effet arriver que le Trésor doive en doubler ou en tripler le montant pour faire face à une échéance très minime.

L'émission d'emprunts à valeur stable n'est donc pas seulement un premier abandon officiel de l'unité dépréciée, elle implique aussi la nécessité de revenir à une saine politique financière.

Lorsque l'emprunteur ne peut recourir à l'émission de papier-monnaie, sa situation est encore plus critique. Il faut, sous peine de ne pouvoir faire honneur à ses engagements, qu'il possède des revenus dont le montant nominal varie comme le cours de la valeur réelle choisie pour libeller les titres. Cette condition se trouve réalisée si l'emprunteur la produit en notables quantités. C'est ainsi

(1) La dépréciation de la monnaie accroît aussi l'importance de la charge de la dette dans le budget en provoquant des demandes de remboursement de bons à court terme. La nécessité d'y faire face est bien souvent l'origine des premiers appels à la banque et ainsi la cause de la ruine des finances publiques. Mais quand déjà plusieurs fois on a procédé à des accroissements notables de la circulation, l'absorption de la dette flottante par celle-ci ne soulève plus grand émoi, quand bien même on aurait omis de dissimuler sous un terme technique ce qui n'est qu'un aveu d'impuissance.

que la Prusse émit un emprunt-potasse, la Saxe un emprunt-lignite et certaines villes détentrices de domaines forestiers des emprunts-bois. Il suffit, à défaut, d'adopter un produit sur lequel pèse un impôt *ad valorem* suffisant pour alimenter le service de l'emprunt. La charge réelle de celui-ci reste à peu près immuable, quelle que soit l'intensité de la dépréciation.

Une dette extérieure libellée en or ou en devises étrangères a de grandes ressemblances avec une dette intérieure à valeur stable utilisant le même étalon. La seule différence réside dans les répercussions exercées par la première sur le marché des changes et elle peut même disparaître totalement, si le remboursement et le service de l'emprunt intérieur sont réalisés effectivement en devises, ainsi qu'il fut spécifié pour l'emprunt-dollar émis par le Reich en mars 1923. Du point de vue budgétaire, dette extérieure et dette intérieure libellées en devises se présentent de façon identique. Le service de l'une comme de l'autre exige des sommes nominales croissantes et est susceptible d'imposer des charges réelles assez variables selon les circonstances.

La valeur extérieure de la monnaie n'est, en effet, pas forcément identique à celle qu'elle possède à l'intérieur. La première est déterminée sur un marché où règne la spéculation, tandis que la seconde résulte d'un ensemble de prix qui ne se modifient qu'avec une certaine lenteur. Aussi, en période de dépréciation monétaire, le cours du change national est-il fréquemment plus bas que ne l'impliquerait le pouvoir d'achat intérieur de l'unité.

Cette disparité accroît sensiblement la charge budgétaire de toute dette extérieure ou intérieure libellée en devises. Le contribuable évalue le sacrifice qu'il fait pour payer l'impôt, destiné à en assurer le service, en prenant en considération le pouvoir d'achat intérieur de l'unité monétaire. Mais en revanche, quand le gouvernement utilise ces sommes pour se procurer des devises étrangères, la valeur extérieure de la monnaie entre seule en ligne de

compte. En un mot, l'état est obligé de prélever chez lui une somme dont la valeur est supérieure à celle dont il s'acquitte soit à l'extérieur, soit à l'égard de ses nationaux. Il en est de même, lorsqu'il se procure des ressources au moyen d'un emprunt ou d'une émission de billets.

Cette différence, entre les valeurs intérieure et extérieure de la monnaie, est le plus souvent assez minime; elle ne prend quelque importance qu'au lendemain des brusques chutes du change. Il semble même qu'elle doive s'atténuer à la longue, à mesure que l'adaptation des prix se fait avec plus d'exactitude. Mais son importance peut être accentuée et son existence notablement prolongée, si le gouvernement, au moyen des ressources que lui procure l'inflation, distribue des subsides destinés à maintenir très bas les tarifs des services publics et les prix des aliments de première nécessité. Telle fut la politique systématiquement suivie par le gouvernement allemand, lors de l'avalissement du mark. Elle lui eût rendu le paiement des réparations singulièrement onéreux, s'il avait eu l'intention de l'exécuter, mais en revanche augmentait grandement la faculté d'exportation de ses nationaux. Ces efforts perdirent d'ailleurs à la longue toute efficacité et ne parvinrent pas à empêcher les prix allemands de dépasser le niveau mondial, à la fin de l'été 1923, quand se généralisa l'usage de tout évaluer par rapport à la cote des changes. Les dépenses d'assistance n'en avaient pas moins constitué un des chapitres les plus lourds du budget.

Il faut d'ailleurs reconnaître que la dépréciation de la monnaie contribue fatalement à les accroître. Elle est en effet génératrice de bien des misères; elle ruine les rentiers, les propriétaires d'immeubles, les titulaires de rentes viagères. Il faut bien accorder des subsides à ceux qui ne peuvent subvenir eux-mêmes à leurs besoins. Elle réduit à la gêne les pensionnés, les membres des professions libérales, les hauts fonctionnaires et diminue les ressources des employés et des ouvriers. La hausse conti-

nuelle des prix exaspère toutes les classes de la population. Afin de calmer les protestations, que ne manque pas de susciter un pareil état de choses, l'Etat est amené à consentir de larges subsides pour maintenir à bas prix des denrées de première nécessité.

Le gouvernement allemand dut subir ces inéluctables conséquences de l'avilissement du mark et il semble même qu'il mit parfois à y pourvoir un véritable empressement. Afin d'empêcher l'explosion du communisme, il pratiqua toute une politique de subsides, qui de surcroît avait l'avantage de maintenir la faculté d'exportation des grands industriels. Il distribua des crédits pour maintenir le prix du pain et du sucre; lors du vote de la loi du 23 juin 1923 autorisant les pouvoirs publics à acquérir 1 million de tonnes de céréales panifiables, on évalua à 7,2 millions, sans compter les familles nombreuses, les gens dignes de bénéficier d'une réduction des trois cinquièmes sur le prix courant. Il alloua d'abondants secours de chômage et en vint même à donner des indemnités de vie chère aux salariés de l'industrie privée. Il accorda des secours aux rentiers, ce qui réduisit notablement l'allègement de la charge de la dette publique. Enfin, il poussa la prodigalité jusqu'à organiser et subventionner des représentations populaires. La majeure partie de la population vivait aux frais du budget; ces mesures, destinées à combattre les effets de l'avilissement du mark, contribuaient simplement à l'accroître.

*
* *

Alors qu'en temps normal, une partie des dépenses est à la charge des autorités locales, en période de dépréciation monétaire, elles incombent toutes à l'Etat. L'équilibre des budgets locaux se trouvant compromis, et leurs déficits ne pouvant être comblés par les émissions de billets, le Trésor doit leur accorder toutes les subventions nécessaires. Ce régime entraîne un inévitable gaspillage, puis-

que le secours alloué par le gouvernement est mesuré par l'importance du déficit. C'est ainsi qu'en Allemagne la gestion des administrations décentralisées put paraître scandaleuse auprès de celle du Reich où pourtant les principes les plus élémentaires de l'économie étaient totalement méconnus.

Les finances des personnes locales furent atteintes avec celles du gouvernement central, car leurs ressources étaient à peu près les mêmes. Le ministre Dr Erzberger, réagissant contre les anciennes libertés et franchises financières, conséquences du fédéralisme politique, avait institué une centralisation presque absolue. Alors qu'auparavant les autorités locales jouissaient de la plus grande liberté fiscale, leurs budgets étaient désormais presque exclusivement alimentés par une quote-part sur les ressources fournies par les impôts sur le revenu (2/3) sur les sociétés (2/3) sur le chiffre d'affaires (15 %), etc...

Les rendements de ceux-ci ayant considérablement diminué, les autorités locales se trouvèrent dans l'incapacité de faire face à leurs engagements et durent réclamer des subventions au Reich. Celui-ci consentit d'abord aux communes seules des avances remboursables et les proportionna à l'augmentation des traitements des fonctionnaires. Puis, au début de 1923, il alloua aux pays comme aux communes des subventions absolument gratuites dont le montant fut fixé à 75 % de l'augmentation des dépenses de personnel. Enfin il accorda de même, sans aucun examen sérieux, des subventions pour travaux neufs. C'était encourager l'accroissement à l'infini des rouages administratifs inutiles et des dépenses somptuaires. Une loi du 23 juin 1923, dite loi de compensation (Finanzausgleichsgesetz) réglementa ce pillage des deniers publics. Les versements dus au titre des impôts sur le revenu, les sociétés et le chiffre d'affaires furent portés respectivement aux taux des 3/4 pour les deux premiers et de 25 % pour le dernier; l'impôt sur les paris et courses était entièrement abandonné aux autorités locales. Le Reich conti-

nuait de supporter la même portion des charges de personnel et il était même décidé que ces subsides seraient accordés rétroactivement depuis le 1^{er} janvier 1921, c'est-à-dire depuis deux ans et demi ! A ce moment, le montant total des versements et des subventions du Reich dépassait celui des ressources qu'il tirait du système fiscal ; seule la presse à billets alimentait ses besoins propres (1).

*
* *

On ne saurait accepter sans réserves les résultats de l'expérience allemande en ce qui concerne les dépenses, car il est certain qu'elle fut réalisée dans des circonstances très spéciales, issues de la défaite et de ses conséquences.

Ce ne furent certes pas les paiements faits aux alliés qui obérèrent le budget du Reich puisque, avec une ingéniosité et une tenacité dignes d'un meilleur objet, il parvint à les éluder presque complètement. Mais l'existence même de la charge des réparations n'en exerça pas moins une profonde influence sur sa gestion financière.

Tout d'abord, le traité de Versailles ayant proportionné les versements de l'Allemagne à sa capacité de paiement et les multiples conférences ultérieures ayant laissé subsister ce principe de façon latenté, les gouvernants du Reich devaient tout naturellement être tentés de se laisser aller à la prodigalité. Toute dépense somptuaire semblait soustraire un peu de richesse nationale à la mainmise des créanciers et le gaspillage le plus scandaleux se paraît d'un certain caractère patriotique.

Mais ce fut bien plus encore la résistance directe aux mesures de coercition, exercées par la France et la Belgique dans la Ruhr au début de 1923, qui obéra le budget du Reich. Afin d'empêcher les puissances occupantes d'exploiter leur gage, il paya toute la population pour la détourner

(1) Discours du député Koch. Séance du Reichstag du 18 juin 1923.

du travail; durant huit mois, il entretint, à la condition formelle qu'elle restât inactive, la portion la plus riche de son territoire, celle qui eut dû lui fournir la majeure partie de ses ressources. Il n'est pas un organisme qui n'ait participé à la distribution des subsides; municipalités, chambres de commerce, syndicats, usines, banques, coopératives, puisèrent aux caisses du Trésor.

Les émissions de la Reichsbank durent y pourvoir; la circulation enfla démesurément et lorsque le gouvernement fut contraint de cesser son action sur le marché des changes, à la fin d'avril, le mark s'effondra au point que son anéantissement prochain parut inéluctable.

Ce ne furent donc point les réparations, mais bien les mesures prises et les efforts faits pour se soustraire à leur paiement qui obérèrent le budget du Reich.

Quelques économistes d'Outre-Rhin reconnaissent cette vérité et l'un des plus éminents, M. A. Lansburgh, donna une énumération des dépenses dans l'ordre où, selon lui, elles contribuèrent le plus à la ruine des finances allemandes (1) :

« — L'armée des fonctionnaires. Doublée depuis la fin « de la guerre, créée afin de combattre l'inflation, elle a « été entretenue par elle et l'a aggravée.

« — Les exploitations d'empire, dont les dépenses « doivent être réduites, car le public, exproprié par l'in- « flation, ne pourrait payer des tarifs suffisants. Elles « vivent uniquement des subventions du Reich.

« — La résistance passive dans la Ruhr qui impliquait « le paiement de toute une population pour l'empêcher de « travailler.

« — Les mesures démagogiques destinées à calmer les « colères soulevées par l'inflation. Politique annonciatrice, « qui faisait vivre aux frais du budget une grande partie « de la population.

« — Subventions aux budgets locaux qui encoura-

(1) Die Bank. Septembre 1923. Article intitulé « Die Schwere Not ».

« geaient le gaspillage et à des institutions décentralisées
« dont l'utilité était douteuse et l'existence le plus sou-
« vent incompatible avec la situation économique alle-
« mande.

« — Les Réparations. »

Selon M. A. Lansbùrgh, la ruine financière résulta moins de l'insuffisance des recettes, que de l'exagération des dépenses. Or, si on considère l'énumération qu'il en donne, on peut constater, même en faisant abstraction des réparations et de la résistance passive dans la Ruhr, que leur accroissement eût pu être en grande partie évité. Mais le gouvernement du Reich ne fit rien pour limiter les dépenses publiques. Bien au contraire, les soucis de sa politique extérieure s'accordaient avec sa faiblesse pour l'inciter à la prodigalité.

Ne pourrait-on pas avancer cependant que les effets de la dépréciation du mark peuvent, sinon justifier et excuser, du moins expliquer dans une certaine mesure l'aberration dont il fit preuve; en un mot, si la dépréciation de l'unité n'a pas sur l'ensemble des dépenses une action telle qu'elle doive fatalement les faire croître ?

CHAPITRE II

Action de la dépréciation monétaire sur l'ensemble des dépenses

Dans les Etats modernes, une série de formalités tant administratives que législatives est instituée afin de permettre un examen sérieux de l'utilité des dépenses et d'en limiter le montant. Mais le véritable obstacle à la prodigalité réside en réalité dans la difficulté de se procurer des ressources, car il est toujours possible par des arguments, en apparence valables, de justifier l'utilité proche ou lointaine d'une dépense quelconque. Or, cette limitation, déjà très affaiblie lorsqu'on recourt aux emprunts, disparaît totalement dès qu'on utilise les émissions de billets. Celles-ci procurent des ressources sans que le public en soit directement averti, n'exigent l'inscription d'aucune charge spéciale, ne laissent point paraître l'éventualité d'un remboursement effectif et semblent pouvoir être utilisées indéfiniment.

De surcroît, les formalités qui eussent été en principe susceptibles de faire ressortir l'utilité d'une dépense, eu égard à son montant, deviennent totalement illusoires en raison de l'avilissement de l'unité. Celui-ci rend en effet impossible toute évaluation budgétaire précise. Les bases d'appréciation font défaut, les résultats de l'année précédente ne sauraient être utilisés, les estimations deviennent purement conjecturales, tout crédit est par essence même un « crédit d'amorce ». Les Parlements se trouvent ainsi dans l'impossibilité d'apprécier les dépenses qu'ils autorisent et se laissent aller à leur penchant naturel pour la prodigalité.

En outre les crédits ouverts, étant toujours provisoires, ne constituent plus une limite sérieuse assignée aux ministres; ceux-ci peuvent dépenser sans compter, avec la certitude que leurs demandes ultérieures seront accordées sans examen véritable. Des crédits supplémentaires doivent être continuellement ouverts et comme ils portent sur l'ensemble des chapitres, ils constituent de véritables budgets rectificatifs. Leur fréquence va croissant à mesure que se précipite l'avitissement de l'unité. Durant l'année 1922, le budget du Reich ne comporta pas moins de douze suppléments.

Le contrôle du Parlement se trouve ainsi complètement annihilé, car, d'une part il ne peut se rendre compte de l'importance des crédits qu'il consent et de l'autre, ceux-ci ne sont jamais respectés.

Il se trouve donc le plus souvent en présence de dépenses déjà engagées, voire même réalisées. Le principe de l'autorisation préalable ne reçoit plus son application. A la commission du budget du Reichstag un député (1), en septembre 1923, pouvait dire sans exagération « Le Reichstag ou sa commission du budget voient donc leur rôle « réduit à celui d'une machine à dire : oui, et les droits « du Reichstag en matière budgétaire, tout au moins sur « les points essentiels, ont cessé d'exister... Il n'est pas « abusif de prétendre qu'il n'y plus du tout de budget « émanant de lui. »

Les pouvoirs du Reichstag avaient été, en effet, presque entièrement annihilés, les suppléments au budget qu'il votait, concernaient le plus souvent des dépenses déjà effectuées et il ne pouvait décemment réduire les montants proposés pour les autres, tout le monde sachant qu'ils seraient certainement insuffisants. En outre diverses mesures étaient venues réduire encore le droit de contrôle qu'il eut été susceptible d'exercer. Dès le printemps 1922,

(1) Déclaration du député Quaatz (Deutsche Volkspartei) faite le 7 septembre 1923 devant la commission du budget du Reichstag.

fut institué un fonds dit de compensation destiné à parer aux dépenses supplémentaires, résultant de la dépréciation du mark et auquel pouvaient puiser toutes les administrations. Par la suite, la coutume s'introduisit de relever les traitements dans la mesure rendue nécessaire par l'avilissement du mark, sans que de nouveaux crédits aient été accordés ni même demandés. La dépréciation de l'unité fait donc disparaître toute les garanties accumulées pour réduire au strict minimum les engagements de dépenses.

Elle rend en outre inefficaces les formalités instituées pour assurer l'emploi judicieux et régulier des fonds ainsi alloués. Les contrôles institués par l'administration et par l'autorité judiciaire deviennent totalement illusoire. Ceux qui s'exercent sur place, procédant le plus souvent par épreuves, ne peuvent fournir aucun résultat probant car les bases de comparaison font défaut; ceux qui s'effectuent sur pièces, deviennent totalement inefficaces, car les actes de la comptabilité publique, où sont additionnées des unités de valeurs différentes, ne signifient plus rien et leur examen ne permet de tirer aucune déduction certaine.

L'examen des comptes définitifs par le Parlement, qui, en principe, devrait mettre en jeu la responsabilité des ordonnateurs ne saurait avoir plus de valeur. « Ce contrôle des fonds devint de plus en plus difficile au cours de l'avilissement du mark. Dans les comptes apparaissent partout des montants plus élevés que ceux accordés par le budget. Avait-on satisfait plus de besoins avec la somme qu'il n'en avait été prévu et consenti ? Ou bien s'agissait-il seulement d'un simple dépassement automatique qui avait son origine dans la dépréciation monétaire ? Questions qui, d'année en année, vinrent de plus en plus au premier plan lorsque les résultats des comptes étaient présentés au Parlement. » (1).

Tout l'organisme minutieusement agencé pour réduire

(1) Arnd Jessen Finanzwirrnis.

au strict minimum les dépenses des services publics est donc voué à l'impuissance, laissant libre cours aux prodigalités des assemblées, aux gaspillages des administrations et aux malversations des fonctionnaires.

Ces conséquences n'apparaissent d'ailleurs que lors d'un avilissement intense de l'unité. Il est alors assez malaisé de les combattre, car elles résultent d'une cause profonde; l'impossibilité de compter.

Il serait donc vain de tenter de limiter le montant de chaque dépense; toute la fermeté des Parlements et la vigilance des administrations se heurterait à une véritable impossibilité matérielle. Si l'Etat veut alléger ses charges — et le chapitre suivant montrera que telle est la condition indispensable de tout relèvement financier — il doit supprimer les occasions de dépenses elles-mêmes; abandonner toutes les fonctions qui ne sont pas rigoureusement indispensables à l'accomplissement de son rôle politique.

Il semble qu'un tel effort soit susceptible de provoquer un allègement considérable de la charge des dépenses, car le seul élément irréductible de celles-ci, la dette publique a été presque entièrement annihilé.

On doit en effet reconnaître que, malgré la prodigalité qui présida à leur réalisation, les dépenses réelles de l'Allemagne ne s'accrurent guère au cours de l'avilissement du mark (1).

(1) Voir infra, pages 126 et 127, le tableau des recettes et dépenses du Reich.

TROISIEME PARTIE

L'Équilibre du Budget

« Le déficit constant des finances du Reich est occasionné, abstraction faite des causes extérieures, par la dépréciation même de la monnaie. Tandis que, dans une période d'avilissement du mark, les dépenses du Reich doivent s'adapter immédiatement à la dépréciation du mark, ses ressources, d'autre part, n'augmentent pas en proportion. Il résulte de ce fait que, tandis que les dépenses restent en période de dépréciation au même niveau-or, le niveau-or des recettes décroît. » (1).

La présente étude s'est proposée d'analyser les deux phénomènes, que se contente de constater la revue Allemande; l'examen de leurs causes en confirme pleinement la réalité.

Tout avilissement de l'unité provoque une réduction de l'importance des ressources fournies par le système fiscal, les exploitations industrielles et le recours au crédit, tandis que la charge des dépenses, après une courte période d'adaptation reprend son importance normale, si même elle ne la dépasse point.

Toute dépréciation monétaire doit donc fatalement provoquer un déficit du budget.

Cette inéluctable conséquence n'apparaît point au début de l'exercice financier; celui-ci semble au contraire de-

(1) *Wirtschaft und Statistik*, 1923, numéro 10. Voir le tableau ci-joint extrait de la même Revue.

RECETTES ET DÉPENSES DU REICH

(Tableau extrait de Wertschaft und Statistik, 1923, n° 10)

	RECETTES			DÉPENSES			DÉFICIT	
	Millions	Millions de	Marks-or	Millions	Millions de	Marks-or	Millions de	Marks-or
	de marks- papiers	Calculés par rapport au dollar	Calculés par rap- port à l'indice des prix de gros	de marks- papier	Calculés par rapport au dollar	Calculés par rap- port à l'indice des prix de gros	Calculés par rapport au dollar	Calculés par rap- port à l'indice des prix de gros
1922								
Janvier	5.700,9	126,1	157,2	14.518,4	317,8	396,1	191,7	238,9
Février	6.174,1	124,7	150,5	13.313,2	268,9	324,5	144,2	174
Mars	9.262,5	136,8	170,5	18.775,8	277,4	345,6	140,6	175,1
Avril	11.349,3	163,7	178,6	20.349,3	293,6	320,2	129,9	141,6
Mai	11.640,4	168,4	180,2	19.951,7	288,7	308,9	120,3	128,7
Juin	9.948,6	131,6	141,5	17.439,5	230,6	248,1	99	106,6
Juillet	13.400,6	114,1	133,2	26.144,7	222,5	259,9	108,4	126,7
Août	20.036,6	81,5	114,8	43.556,6	168,6	237,2	87,1	122,4
Septembre	16.182,2	46,3	56,4	135.742,1	388,7	473,0	342,4	416,6
Octobre	23.415,4	30,9	41,4	176.158,5	232,5	311,2	201,6	269,8
Novembre	46.917,0	27,4	40,8	282.256,4	165,0	245,2	137,6	204,4
Décembre	68.839,7	38,1	46,7	724.841,1	400,9	494,5	362,8	454,8
Moyenne Mensuelle	20.413,1	99,1	117,7	124.587,3	271,3	330,1	172,2	212,1
1923								
Janvier	159.214,5	37,2	57,2	745.907,7	174,2	267,9	137	210,7
Février	314.561,1	47,3	56,3	1.821.169,3	273,9	326,9	226,6	270,6
Mars	276.835,2	54,8	56,6	3.289.732,0	651,7	673,0	596,9	616,4
Avril	498.122,9	85,5	93,6	2.229.082,8	401,5	448,8	316	353,2

Ce tableau peut être complété par cet autre, extrait du « Report on the economic and financial conditions in Germany ».

(Millions de marks-papier)				
1923		DÉPENSES	RECETTES	Pourcentage des Recettes
Janvier	1 ^{re} décade	162.480	46.375	28,5
Février	1 ^{re} »	484.544	150.509	31,0
Mars	1 ^{re} »	818.311	41.289	4,9
Avril	1 ^{re} »	777.930	175.000	22,5
»	2 ^e »	585.328	145.080	16,5
»	3 ^e »	675.821	178.033	26,3
Mai	1 ^{re} »	705.782	600.348	85,0
»	2 ^e »	835.498	570.763	61,0
»	3 ^e »	1.610.077	283.558	17,2
Juin	1 ^{re} »	1.795.432	226.578	12,6
»	2 ^e »	2.794.942	280.653	10,0
»	3 ^e »	7.817.545	155.885	2,0
Juillet	1 ^{re} »	5.376.483	259.508	4,1
»	2 ^e »	12.399.000	509.400	4,1
»	3 ^e »	17.800.000	460.100	2,6
Août	1 ^{re} »	61.191.000	1.791.000	2,9
»	2 ^e »	247.970.000	4.340.000	1,8
»	3 ^e »	866.741.000	6.355.000	0,7
Septembre	1 ^{re} »	1.302.812.000	49.905.000	3,8
»	2 ^e »	5.445.794.000	84.660.000	1,5
»	3 ^e »	40.065.854.000	81.848.000	0,2
Octobre	1 ^{re} »	43.230.292.800	393.366.434	0,9
»	2 ^e »	324.117.027.171	2.456.918.405	0,8
»	3 ^e »	6.553.521.615.256	5.903.178.801	0,09
Novembre	1 ^{re} »	57.901.569.000.000	53.449.000.000	0,09
»	2 ^e »	54.343.869.000.000	834.323.000.000	1,5
»	3 ^e »	258.684.323.000.000	10.545.480.000.000	4,1
Décembre	1 ^{re} »	179.898.893.000.000	32.786.037.000.000	18,2
»	2 ^e »	163.656.592.000.000	42.904.657.000.000	25,9
»	3 ^e »	153.782.221.000.000	88.851.338.000.000	57,8
1924				
Janvier	1 ^{re} décade	63.920.106.000.000	98.423.756.000.000	154,0
»	2 ^e »	180.405.459.000.000	153.590.731.000.000	83,1
»	3 ^e »	199.100.205.000.000	185.857.071.000.000	93,3
Février	1 ^{re} »	113.490.800.000.000	79.539.883.000.000	69,9

voit se solder par un excédent, car, tandis que les recettes du Trésor croissent et laissent présager d'importantes plus-values, le montant des dépenses reste immuable. Les ministres des finances ne manquent point de se prévaloir de ces indices en apparence favorables, pour faire les déclarations les plus optimistes et si la dépréciation de la monnaie retient un instant leur attention, c'est non, pour en appréhender les effets, mais pour en augurer la fin prochaine due aux brillants résultats financiers de l'année.

Mais les charges tendent à reprendre leur niveau normal. Ce sont d'abord les dépenses de matériel et d'approvisionnement qui croissent, sans que ce mouvement soit le plus souvent nettement perçu. Puis en présence des réclamations toujours plus vives de son personnel, l'Etat doit envisager un relèvement des traitements et les débats qui s'engagent à ce sujet font apparaître nettement la situation véritable du budget. Aux déclarations optimistes, font place les paroles d'alarme, aux éventualités d'excédents, les réalités d'un déficit. La façon même dont celui-ci a été révélé le fait faussement attribuer à une augmentation des dépenses alors qu'il résulte en réalité d'une diminution des recettes.

Rien n'a été prévu au cours de la période de quiétude, des programmes d'assainissement, des plans de dégrèvements ont été établis, mais point de projets fiscaux et ceux qui sont présentés au moment de la crise, se ressentent trop souvent de la précipitation apportée à leur élaboration.

Il est, au surplus, assez difficile d'instituer brusquement de lourds impôts, car ceux-ci soulèvent dans l'opinion publique, nullement préparée et justement irritée de ces contradictions, une vive opposition. Le recours au crédit est rendu très onéreux par les craintes que suscite la situation financière, quand même il n'est pas devenu absolument impossible.

La nécessité de faire face à des échéances proches, l'attrait des solutions faciles, conduisent à demander à

la banque d'émission les ressources nécessaires pour combler le déficit.

On ne manque point alors de protester que tout sera employé pour éviter le retour de pareils errements et on proclame la nécessité de réaliser un équilibre rigoureux du budget suivant. Lorsqu'il est obtenu dans les textes, les illusions de l'année précédente ne tardent point à renaître, mais elles sont cette fois dissipées plus rapidement. La nouvelle émission a en effet précipité l'avilissement de l'unité; or, les effets de celui-ci croissent dans la mesure de son intensité.

Le déficit du nouveau budget est encore plus important et il se révèle plus rapidement. Ce n'est plus seulement à la fin de l'année, mais plusieurs fois au cours de celle-ci qu'il doit y être pourvu par des mesures urgentes et chaque fois les avances de la Banque d'émission y figurent pour une part plus importante.

La dépréciation engendre le déficit, le déficit entraîne l'inflation et celle-ci à son tour provoque la dépréciation.

*
**

Le cycle de ces réactions réciproques devrait-il cependant se poursuivre inéluctablement jusqu'au complet anéantissement de l'unité et un peuple, dont la monnaie s'est tant soit peu avilie, ne pourrait-il attendre son salut de son seul effort fiscal et des ressources de son crédit intérieur ? Il semble que ces moyens soient la plupart du temps susceptibles de provoquer un redressement financier, mais encore faut-il qu'ils soient judicieusement utilisés.

Tant que la dépréciation reste modérée, l'effort fiscal peut consister en une simple aggravation des impôts existants, sans que rien soit changé à leurs éléments constitutifs. Mais il ne suffirait point que celle-ci permit simplement la réalisation de l'équilibre budgétaire, il faut qu'elle fournisse encore un excédent qui permette de faire

face aux effets tardifs des émissions précédentes. En outre les sommes destinées à cet emploi seraient inutiles, si elles devaient simplement être perçues en fin d'exercice. Il convient donc de faire porter l'augmentation, non point sur les impôts directs à périodicité annuelle, mais sur les droits de consommation et les taxes sur le chiffre d'affaires.

Cette méthode présente sans doute l'avantage de ne point entraîner de modification profonde du système fiscal, mais elle n'offre qu'une sécurité très relative, son efficacité est toujours fort aléatoire. Si large que soit la marge accordée, une accélération de la dépréciation, due à la spéculation sur le marché des changes ou une augmentation inopinée des dépenses ou des remboursements peut forcer à l'outrepasser.

Le déficit nouveau doit être comblé; les circonstances mêmes dans lesquelles il apparaît sont peu favorables à l'augmentation des impôts; la désillusion générale rend impossible tout appel au crédit; le recours à la banque d'émission semble inévitable.

Le cycle des répercussions entre la dépréciation et le déficit, dont on avait pu espérer l'arrêt, recommence de jouer.

*
* *

Lorsque la dépréciation s'accélère, le relèvement des taux, la création de nouveaux impôts ne sont plus que de vains palliatifs; la réfection totale des bases du système fiscal s'impose. Puisque la charge des dépenses demeure constante, il faut obtenir des recettes constantes.

Il est possible d'y parvenir, en renonçant à utiliser la monnaie avilie comme unité de compte. Cette répudiation peut se faire plus ou moins ouvertement, soit que l'on se contente d'instituer un système de coefficients, soit même que l'on donne comme base à toutes les opérations fiscales une monnaie de compte nouvelle.

Il faut d'ailleurs reconnaître que cette méthode, quelle que soit la rigueur de son application, ne permet point de reconstituer intégralement le système fiscal. Il subsiste toujours des pertes irréductibles. Mais elles sont susceptibles d'être compensées par des appels au crédit effectués en répudiant aussi l'unité avilie et libellant les titres en une valeur stable quelconque.

Si toutefois pareil recours n'était pas ouvert, il faudrait pour équilibrer complètement la charge des dépenses, qui demeure constante, relever les taux et accroître le nombre des impôts ainsi adaptés à la dépréciation monétaire.

Or celle-ci, amoindrissant progressivement le capital circulant du pays, réduit parallèlement sa faculté contributive volontaire et forcée. Inapte d'abord à la réalisation de lourds prélèvements, impôts exceptionnels, comme grands emprunts, elle devient par la suite incapable de supporter des impôts très faibles et d'absorber des emprunts minimes.

Ici apparaît nettement l'utilité de la stabilisation de la monnaie préalable à toute réforme fiscale; elle seule permet la reconstitution du fonds de roulement du pays et par suite le prélèvement de ressources tant soit peu importantes. Elle constitue incontestablement un efficace facteur de succès et un ministre des finances ne doit point manquer de la réaliser, si la possibilité lui en est offerte.

S'il n'a pu y parvenir, les moyens pour agir sur le marché des changes lui faisant défaut, la simple mise en œuvre d'un programme fiscal judicieux et énergique peut la lui faire obtenir si cet effort est favorablement apprécié par les capitalistes nationaux et étrangers. Il faut donc qu'il paraisse susceptible de réaliser l'équilibre budgétaire, et par suite que les dépenses aient été auparavant réduites à un niveau correspondant.

La condition préalable au rétablissement de l'ordre dans les finances est donc un allègement des dépenses,

d'autant plus considérable que l'avilissement a été plus intense.

Mais il existe une limite à cette réduction; un Etat ne saurait, sans abdiquer son rôle, renoncer à certaines fonctions essentielles. Lorsque la faculté contributive est amoindrie au point de lui enlever toute possibilité de les exercer, l'effort fiscal isolé est totalement inefficace. Il est donc possible de distinguer deux périodes se succédant dans l'ordre chronologique. Pendant la première, la stabilisation préalable de la monnaie est simplement utile; l'Etat, s'il n'a pu la réaliser, a cependant la possibilité de rétablir l'ordre dans ses finances au moyen d'un judicieux effort fiscal et d'une énergique compression des dépenses. L'arrêt de la dépréciation doit être normalement la récompense d'une telle politique.

Au cours de la seconde période toutes les tentatives pour rétablir l'ordre dans les finances seraient vaines, la faculté contributive du pays ne permettant plus de pourvoir aux besoins essentiels de l'Etat (1). La stabilisation préalable de la monnaie devenant indispensable, celui-ci ne peut plus espérer éviter l'anéantissement total de son unité monétaire, qu'en obtenant, d'un pays étranger ou grâce à une opération monétaire, des crédits qui lui permettent de subvenir à ses besoins pendant le temps nécessaire à la reconstitution du capital circulant.

La limite que l'on peut établir entre ces deux périodes n'est pas précise, car on passe insensiblement de l'une à l'autre; elle n'est pas non plus immuable, puisqu'elle dépend de ce qu'on est convenu d'appeler les dépenses strictement indispensables, elle varie selon les époques, les pays et même leurs gouvernements.

(1) Cette éventualité ne se réalise que si la dépréciation devient excessivement rapide. Il en résulte une impossibilité absolue de couvrir les dépenses avec les recettes. Celles-ci, en effet, pendant leur court séjour dans les caisses publiques perdent la majeure partie de leur valeur.

Les données manquent totalement pour déterminer, à partir de quelle rapidité de dépréciation, ces pertes deviennent sensibles et quelle ampleur elles peuvent revêtir par la suite.

Il semble, en tous cas, qu'elle soit susceptible d'être établie fort bas, car d'une part, la détresse des finances publiques permet de montrer une extrême rigueur; la dépréciation de la monnaie, de l'autre, a presque intégralement supprimé le fardeau de la dette publique.

Il semble pourtant que l'Allemagne l'avait franchie au milieu de l'été 1923. Les gouvernements n'avaient fait aucun effort vraiment sérieux pour assainir les finances, durant la période où cette tentative eut pu être couronnée de succès. Ils avaient préféré faire durer aussi longtemps que possible une politique qui procurait à quelques-uns des avantages économiques et à l'ensemble de la nation le bénéfice politique d'une apparente insolvabilité.

Mais à la fin du mois d'août 1923 leurs protestations d'impuissance si longtemps mensongères, devinrent justifiées. Le Reich se trouvait acculé à la nécessité d'obtenir à tout prix un répit de quelques mois pour pouvoir reconstituer le capital circulant du pays et par suite sa faculté contributive (1).

La création de la Reutenbank devait le lui procurer (2).

Lanslebourg, Quartier Napoléon.,

27 octobre 1925.

(1) Les dirigeants allemands comprirent fort bien la nécessité de reconstituer dans le plus bref délai le capital circulant du pays et s'y employèrent très judicieusement.

Une masse d'instruments de paiement suffisante fut mise à la disposition du public, grâce à l'émission de la nouvelle monnaie et à l'appréciation de l'ancienne. En outre un crédit de 1.200 millions de renten-marks fut alloué à la Reichsbank et aux banques d'émissions privées, afin qu'elles en dispensassent le montant sous forme d'escompte et d'avances entre les producteurs allemands. L'allocation de la totalité de ces crédits ayant semblé de nature à compromettre la stabilité de la nouvelle monnaie et les demandes de l'agriculture du commerce et de l'industrie n'ayant pu être satisfaites, le Dr Schacht, directeur de la Rentenbank, décida la création d'une banque qui reçut le nom de Gold-diskontbank (Banque d'escompte-or) et dont le rôle consista à dispenser aux producteurs des crédits garantis par des capitaux étrangers. Grâce à ces judicieuses mesures, le capital circulant du pays fut rapidement reconstitué et trois mois après la création de la Rentenbank, les recettes fiscales pouvaient faire face aux dépenses du Reich, il est vrai fort réduites.

(2) Nous ne saurions trop conseiller en ce qui concerne l'étude de cette réforme la lecture de l'ouvrage de M. Wilfrid Baumgartner : *Le Rentenmark*. (Paris, 1925. Aux Presses Universitaires).

ANNEXE

PRINCIPALES MESURES FISCALES PRISES EN ALLEMAGNE POUR RÉDUIRE LE DÉFICIT EN CRÉANT DES IMPÔTS OU LES ADAPTANT A LA DÉPRÉCIATION EN 1922 ET 1923

1922

Loi du 8 Avril 1922. (Compromis fiscal). — Cette loi se contenta d'augmenter le rendement nominal du système fiscal en élevant la plupart des tarifs et en créant de nouveaux droits. Elle ne tint aucun compte de la dépréciation du mark, ce qui la vouait à un échec certain.

Elle comportait :

- 1° L'émission d'un emprunt forcé payable en marks-papier d'un montant égal à la valeur de 1 milliard de marks-or.
- 2° La création d'un impôt sur la fortune : « Vermögenssteuer ».
- 3° La création d'un impôt sur l'accroissement de la fortune : « Vermögenszuwachssteuer ».
- 4° La création d'un impôt sur la circulation des capitaux : « Kapitalverkehrssteuer ».
- 5° Des modifications à l'impôt sur les sociétés.
- 6° Des modifications à l'impôt sur le chiffre d'affaires.
- 7° Des modifications à l'impôt sur le charbon.
- 8° Des modifications à l'impôt sur le sucre.
- 9° Des modifications à l'impôt sur les matières sucrantes.
- 10° Des modifications à l'impôt sur les courses.
- 11° Un remaniement de l'impôt sur les véhicules à moteur.
- 12° Des modifications à l'impôt sur les Assurances.
- 13° Le relèvement de certains droits de consommation.
- 14° Le relèvement des tarifs douaniers.
- 15° La création d'un monopole de l'alcool.

Loi du 20 Juillet 1922. (Fixant les conditions d'émission de l'emprunt forcé. — Son montant n'est plus que de 70 milliards de marks-papiers. Un dégrèvement est consenti aux souscriptions anticipées, une surtaxe est infligée aux souscriptions tardives.

Loi du 20 Juillet 1922. (Relative à l'impôt successoral). — Elle en diminue la charge :

1° Par la suppression de l'impôt sur la succession (Nachlasssteuer).

2° Par la réduction du tarif de l'impôt sur la dévolution héréditaire (Erbanfallssteuer).

Cette loi était une véritable rançon donnée au Volkspartei pour le récompenser de son acquiescement à l'emprunt forcé.

Loi du 20 Juillet 1922. (Atténuant le tarif de l'impôt sur le revenu).

Loi du 22 Décembre 1922. (Modifiant la loi sur l'emprunt forcé). — Afin de tenir compte des effets de l'avilissement du mark, elle supprime la limite de 70 milliards et atténue le tarif progressif.

Loi du 23 Décembre 1922. (Relative à l'impôt sur le revenu). — Elle en atténue le tarif rétroactivement pour 1922 et prévoit une nouvelle réduction pour 1923.

Loi du 29 Décembre 1922. (Relative à la perception de suppléments à l'impôt sur les véhicules à moteur). — Elle facilite les relèvements de tarifs en donnant au ministre la faculté de les prescrire avec la seule autorisation du Reichsrat.

Telle fut la seule mesure instituée en 1922 pour remédier à l'influence désastreuse de la dépréciation monétaire sur le rendement du système fiscal.

1923

Ordonnance du 25 Janvier 1923. (Etablissant une surtaxe de 1900 % à la taxe sur les véhicules à moteur). — Cette majoration était insuffisante pour compenser la dépréciation du mark depuis la fixation des taux de base.

Loi du 20 Mars 1923. (Dite loi sur la dépréciation de la monnaie) : « Geldentwertungsgesetz ». — Elle comportait :

1° Un remaniement des tarifs.

Atténuation de ceux des impôts sur la fortune, les successions et de l'emprunt forcé.

Relèvement des taux des impôts sur les loteries, les lettres de change, la circulation des capitaux, les assurances et le trafic des personnes et marchandises.

2° Des règles d'évaluation de la matière imposable.

Elles sont admissibles en ce qui concerne la détermination du revenu des exploitations industrielles, commerciales et agricoles.

Elles aboutissent à une exonération presque totale des valeurs réelles mobilières et immobilières à l'égard de l'impôt sur la fortune et de l'emprunt forcé.

3° Des mesures destinées à empêcher le paiement tardif des impôts.

Une surtaxe de 15 % est infligée par mois de retard et est portée à 30 % si celui-ci dépasse un trimestre.

Les intérêts moratoires peuvent être élevés jusqu'à 10 % par mois par décision du ministre des finances.

Le principe du règlement provisoire de l'Impôt lors de la déclaration est institué en ce qui concerne l'impôt sur le revenu, les sociétés, la fortune et le chiffre d'affaires.

4° Un nouveau procédé de fixation des amendes pour les impôts sur le revenu et la fortune en cas de fraude. Le minimum est égal au montant de l'impôt non acquitté.

5° La suppression de l'impôt sur la rente du capital.

Il est remplacé pour les actions, par une majoration de l'impôt sur les bénéfices distribués.

Les obligations sont exonérées.

6° La suppression de l'obligation du dépôt dans les banques et le rétablissement du secret bancaire.

Elle portait ainsi la plus grave atteinte au contrôle fiscal.

Ordonnance du 22 Mars 1923 (mise en vigueur le 1^{er} avril. Relative au calcul de l'Aufgeld pour les droits de douane). — Celui-ci est désormais calculé d'après la date du paiement des droits et non plus d'après la date de l'importation des marchandises et de leur dédouanement. On évite ainsi la perte résultant du délai de paiement.

Ordonnance du 5 Juin. (mise en vigueur le 30 Juin). — Etablit une surtaxe de 9.900 % à l'impôt sur les véhicules à moteur.

Loi du 9 Juillet, (Concernant divers impôts indirects).

1° Impôt sur le sucre.

Le ministre des finances est autorisé à relever ou à abaisser le taux de l'impôt selon les mouvements des prix de vente, dès que ceux-ci deviennent supérieurs ou inférieurs d'au moins 25 % au prix qui était appliqué, soit le 1^{er} juillet 1923, soit le jour de la dernière modification.

Le système des délais de paiement est aboli.

2° Impôt sur la bière.

Mêmes réformes.

3° Impôt sur le sel.

Mêmes réformes.

4° Impôt sur les allumettes et les appareils d'éclairage.

L'impôt devient « ad valorem », le taux en est fixé à 20 % du prix de vente chez le producteur.

Les délais de paiement sont abolis.

5° Impôt sur les cartes à jouer.

Le ministre des finances est autorisé à adapter le taux de l'impôt aux variations de la valeur du mark.

Les délais de paiement sont abolis.

Loi du 9 Juillet. (Relative à l'impôt sur le revenu et à l'impôt sur les sociétés). — Institution d'un système de coefficients majorant les paiements anticipés. (25 fois pour l'impôt sur le revenu, 35 fois pour l'impôt sur les sociétés).

Ordonnance du 9 Juillet. — Adaptation des taxes à l'exportation à la dépréciation du mark. On leur étend la réglementation applicable aux droits de Douane.

Ordonnance du 21 Juillet. — Relative à l'impôt sur les véhicules à moteur. Etablissement d'une surtaxe de 83.900 %.

Ordonnance du 4 Août. (Relative au paiement par acomptes de l'impôt sur le chiffre d'affaires). — Avant le 10 de chaque mois le redevable doit remettre une déclaration provisoire, indiquant le montant des paiements encaissés par lui au cours du mois écoulé et effectuer en même temps le versement correspondant.

Loi du 11 Août 1923.

1° Relative aux impôts sur le sucre, le sel, les allumettes et les appareils d'éclairage.

L'impôt est exigible dans le délai de 10 jours, après l'expiration de la quinzaine où la livraison a été faite, c'est-à-dire le 25 du mois pour les livraisons de la première quinzaine, et le 10 du mois suivant pour les livraisons de la seconde quinzaine.

2° Relative à l'impôt sur la bière :

L'impôt est porté à 50.000 marks par hecto, ce qui représente 20 % du prix de gros. Les prescriptions précédentes sont applicables.

3° Relative au monopole de l'alcool. Suppression des délais de paiement et institution de taux d'intérêt majorés dans certains cas.

Loi du 11 Août 1923. (Relative à l'impôt sur les sociétés et à l'impôt sur le revenu). — Les coefficients par lesquels sont multipliés les versements provisoires au titre de ces impôts sont portés à 600 pour le premier, à 400 pour le second.

Loi du 11 Août 1923. (Relative à la perception d'une contri-

bution extraordinaire à l'occasion de l'occupation de la Ruhr).
— (Rhein, Ruhr, Abgabe).

a) Pour les assujettis à l'impôt sur le revenu, l'impôt est en principe de deux fois le montant dû pour la troisième, le quatrième trimestre 1923 et pour le premier trimestre 1924.

b) Pour les assujettis à l'impôt sur les sociétés, l'impôt est :
Pour l'échéance du 25 août, égal au versement à effectuer.

Pour celles du 5 octobre et du 5 janvier, égal au double des versements dûs au titre de cet impôt.

c) Pour les assujettis à l'impôt sur les véhicules à moteur, 50 fois le montant du droit en vigueur au 1^{er} septembre et exigible le 5 de ce mois.

Loi du 11 Août 1923. (Relative à l'imposition des entreprises).

a) Exploitations industrielles.

L'impôt est égal au double de ce que les industriels ont à verser au titre de l'impôt sur les salaires pendant le semestre septembre-février.

Désormais les employeurs qui opèrent la retenue sur le salaire de leurs employés par application de timbres fiscaux doivent acquitter avant le 25 de chaque mois au plus tard l'impôt afférent aux retenues opérées entre le 1^{er} et le 15 et avant le 10 du mois suivant au plus tard, l'impôt afférent aux retenues opérées entre le 16 et la fin du mois.

b) Exploitations agricoles. (Landabgabe) L'impôt est égal à 1,5 mark-or par mois par 2.000 marks imposés au titre du Wehrbeitrag. L'impôt est payable en or ou en papier au taux d'Aufgeld fixé tous les jeudis pour la semaine commençant le samedi suivant.

Cet impôt est le premier qui ait été établi sur une base-or puisqu'il utilisait une assiette datant de 1913.

Loi du 11 Août 1923. (Portant fixation du taux d'intérêt applicable aux paiements tardifs des impôts).— Elle supprime les limites établies par la loi du 20 mars 1923 entre lesquelles le ministre avait la latitude de faire varier les suppléments et intérêts moratoires.

Ordonnance du 17 Août. (Relative à l'impôt sur les véhicules à moteur). — Etablissant une surtaxe de 1.199.900 %.

Décision de l'administration du monopole de l'alcool en date du 5 Septembre. (Fixation du bénéfice net du monopole et de la taxe de compensation sur l'alcool importé par rapport à l'or.
— Le montant dû est converti à l'aide du taux de conversion hebdomadaire applicable aux droits de Douane.

Ordonnance du 27 Septembre. (mise en vigueur le 1^{er} octobre).

1° Relative aux impôts sur le revenu et les sociétés. Les coefficients applicables aux versements anticipés sont portés à 30.000 pour le premier et 45.000 pour le second.

2° Relative aux paiements tardifs des impôts sur le revenu, sur les sociétés et pour la Rhénanie et la Ruhr.

Le montant de l'impôt en marks-papier est divisé par le taux de conversion en vigueur le jour de l'échéance. Le quotient ainsi obtenu est multiplié par le taux de conversion en vigueur le jour du paiement. Le taux de conversion appliqué est celui de l'aufgeld des droits de Douane.

Avec ce système la perte résultant de l'octroi des délais de paiement subsiste.

Ordonnance du 11 Octobre. (mise en vigueur le 24-10). — Concernant la valorisation des dettes fiscales.

Le montant de la dette fiscale est converti au jour de la naissance de l'impôt et non plus au jour de son échéance. Le Trésor en principe ne doit plus subir aucune perte en raison du paiement tardif des impôts.

Mais le principe de la valorisation est suspendu pendant un court délai de grâce (généralement une semaine) qui suit la naissance de la dette.

En outre le taux de conversion suivit assez mal la hausse du dollar quoique sa modification quotidienne eût été instituée.

Le principe ne s'applique qu'aux dettes nées après le 1^{er} septembre 1923, les autres étaient valorisées au taux de 1 mark-or pour 1 trillon de marks-papier (Numération allemande) affecté de coefficients variables selon la date de leur naissance.

Ordonnance du 11 Octobre. (Relative à l'impôt sur les véhicules à moteur). — La surtaxe est élevée à 599.999.900 %.

Ordonnance du 17 Octobre. (Relative aux droits de Douane). — Adoption d'un taux de conversion quotidien (Steürmark) à la place de l'agio hebdomadaire.

Décision de l'administration du monopole de l'alcool en date du 19 Octobre. (Adoptant le système précédent).

Ordonnance du 27 Octobre. (mise en application le 16 novembre).

1° Relative à l'impôt sur le sucre.

Le taux de l'impôt fixé par le ministre des finances doit être égal à 14 % du prix de gros pour les glucoses et 35 % pour les autres sucres.

Le ministre peut libeller les tarifs en marks-or. Il fit usage de cette faculté en fixant celui-ci à 6 marks-or pour les glucoses et 15 marks-or pour les autres sucres.

2° Relative à l'impôt sur le sel.

Le taux fixé par le ministre doit être égal à 45 % du prix de gros. Celui de 0,74 pfennig-or par kilogramme fut adopté.

3° Relative à l'impôt sur les allumettes. Il reste ad valorem et son taux est élevé à 60 % du prix de gros.

4° Relative à l'impôt sur les cartes à jouer.

Il est fixé à 30 pfennigs-or par jeu.

Ordonnance du 30 Octobre. (mise en application le 1^{er} décembre). — Relative à l'impôt sur le tabac.

Instituant des taux en marks-or.

Ordonnance du 9 Novembre. (mise en application le 19 novembre). — Relative à l'impôt sur les véhicules à moteur.

Les taux en marks-or sont fixés au 1/15 de ceux établis en marks-papier par la loi du 8 avril 1922. Pour obtenir le montant de l'impôt dû par le contribuable, on multiplie le taux en marks-or par le coefficient de conversion en vigueur.

Ordonnance du 26 Novembre. (mise en application le 1^{er} décembre). — Relative à l'impôt sur la bière.

Le taux est fixé en marks-or. Le procédé précédent est employé pour fixer la dette du contribuable en marks-papier.

Ordonnance du 7 Décembre. (mise en application le 18 décembre). — Dite Première Ordonnance Fiscale Urgente. (Steuernotverordnung).

1° Relative à l'impôt pour la Rhéanie et la Ruhr.

a) Pour les assujettis à l'impôt sur le revenu, le troisième versement doit être en principe calculé d'après le montant de l'impôt sur le revenu fixé pour 1922 à raison de 0.50 mark-or pour chaque tranche de 1.000 marks-papier.

b) Pour les assujettis à l'impôt sur les sociétés le troisième versement doit être de 0.75 mark-or pour chaque tranche de 1.000 marks-papier du montant de l'impôt fixé pour 1921-1922 ou 1922.

2° Relative à l'impôt sur le chiffre d'affaires.

a) Si les livres sont tenus en monnaie stable, les paiements anticipés doivent être fixés directement en marks-or.

b) Si les livres sont tenus en marks-papier, les paiements anticipés devront être convertis en marks-or d'après le cours moyen du dollar dans la période considérée.

Ordonnance du 19 Décembre. (Dite deuxième ordonnance

fiscale urgente. — Relative aux impôts sur le revenu et les sociétés.

Elle reconnaît l'impossibilité d'établir l'assiette de l'impôt pour 1923 et pose le principe que les revenus réels afférents à cette année seront considérés comme identiques à ceux de 1922. En prenant ceux-ci pour base elle établit un montant forfaitaire libellé en marks-or que devront payer les Agriculteurs, Commerçants, Industriels, les autres contribuables en étant exonérés.

En règle générale le taux est fixé à 40 pfennigs-or par 1.000 marks d'imposition en 1922 en ce qui concerne l'impôt sur le revenu, et 60 pfennigs-or pour l'impôt sur les sociétés.

Le taux est modifié dans certains cas et est toujours susceptible de révision par le Finanzamt à la demande du contribuable.

Telle est la dernière mesure concernant les effets de la dépréciation sur le rendement du système fiscal.

La stabilisation de la monnaie avait été réalisée depuis le 15 Novembre.

Vu : Le Doyen,

Vu : Le Président,

H. BERTHÉLÉMY.

GERMAIN MARTIN.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,

LAPIE.

BIBLIOGRAPHIE

SOURCES ALLEMANDES

Ouvrages

- ALFRED LANSBURGH. — **Die Politik der Reichsbank und der Reichsschatzanweisungen nach dem Kriege.** (Dünker et Humblot. Munich. 1924).
- Dr ARND. JESSEN. — **Finanzen, Defizit und Notenpresse.** (Julius Springer. Berlin 1923).
- Die Deutsche Finanzwirrnis, Tatsachen und Auswege.** (Julius Springer. Berlin 1924).
- Dr EMIL KRAUS. — **Inflation, Valuta, Preis, Lohn Kritische Gedanken zur gegenwartigen Wirtschaftskrise.** (Beusheimer. Mannheim 1924).
- Dr. LOTHAR MEYER. — **Die deutsche Landwirtschaft während der Inflation und zu Beginn der Déflation.** (S. C. B. Mohr. Tübingen 1924).
- Dr. HANS LUTHER. — **Feste Mark, solide Wirtschaft.** (Verlag für Politik und Wirtschaft 1924).
- Dr. FRIEDRICH RAMHORST. — **Die Entstehung der deutschen Rentenbank.** (Selbstverlag des Reichsverbandes der deutschen Industrie. Berlin 1924).
- Dr KARL HELFFERICH. — **Die Zwangsanleihe.** (Berlin 1922).
- Dr ERWIN RESPONDEK. — **Die Reichsfinanzen auf Grund der Reform von 1919-1920.**

Périodiques

Die Bank.
Bank. Archiv.
Wirtschaft und Statistik.

Quotidiens

Frankfurter Zeitung.
Berliner Tageblatt.
Kölnische Zeitung.

Documents officiels

Reichs gesetzblatt.

SOURCES FRANÇAISES

Ouvrages

WILFRED BAUMGARTNER. — **Le Rentenmark.** (Presses Universitaires. Paris 1925).

VALÉRY DE MORIES. — **Misère et splendeur des finances Allemandes.** (Société d'Édition « Les belles Lettres ». Paris 1925).

Périodiques

Bulletin financier publié mensuellement par le haut commissariat de la République Française dans les provinces du Rhin.

Bulletin quotidien de la société d'études et d'informations économiques.

Revue Politique et Parlementaire.

Revue d'économie Politique.

Revue Economique Internationale.

SOURCES ANGLAISES

Département of overseas Trade.

Report on the Economic and Financial conditions in Germany.

(Published by his Majesty's Stationery office. Londres. Avril 1924).

Rapports des comités d'experts

